

SVEUČILIŠTE SPLIT
EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

Financijska analiza poslovanja poduzeća Solaris d.d.

Mentor: prof. dr.sc. Ante Rozga

Studentica: bacc.oec. Martina Čarić

Split, studeni 2016.

SADRŽAJ

1. UVOD	3
1.1 Problem istraživanja	3
1.2 Predmet istraživanja	4
1.3 Hipoteze istraživanja	4
1.4 Glavni ciljevi istraživanja	5
1.5 Metode istraživanja	5
1.6 Doprinosi istraživanja	5
1.7. Struktura diplomskog rada	6
2. DEFINIRANJE POJMA FINACIJSKOG IZVJEŠTAJA I NJIHOVA VAŽNOST	7
2.1. Temeljni financijski izvještaji	8
2.1.1. Bilanca	9
2.1.2. Račun dobiti ili gubitka	11
2.1.3. Izvještaj o novčanom tijeku	12
2.1.4. Izvještaj o promjenama glavnice	13
2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje	14
2.2. Tehnike analize financijskih izvještaja	15
2.2.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja	15
2.2.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja	16
3. POKAZATELJI POSLOVANJA PODUZEĆA	17
3.1. Pokazatelj likvidnosti	18
3.1.1. Koeficijent tekuće likvidnosti	18
3.1.2. Koeficijent ubrzane likvidnosti	18
3.1.3. Koeficijent trenutne likvidnosti	19
3.1.4. Koeficijent financijske stabilnosti	19
3.2. Pokazatelji zaduženosti	19
3.2.1. Koeficijent zaduženosti	20
3.2.2. Koeficijent vlastitog financiranja	20
3.2.3. Koeficijent financiranja	20
3.2.4. Pokriće troškova kamata	21
3.2.5. Faktor zaduženosti	21
3.2.6. Stupanj pokrića I i II	21
3.3. Pokazatelji aktivnosti	22
3.3.1. Koeficijent obrta imovine	22
3.3.2. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	22
3.3.3. Koeficijent obrta potraživanja	22
3.3.4. Trajanje naplate potraživanja	22
3.3.5. Omjer potraživanja prema prodaji	23
3.4. Pokazatelji ekonomičnosti	23

3.5. Pokazatelji profitabilnosti	23
3.5.1. Marža profita	24
3.5.2. Stopa povrata imovine ROA	24
3.5.3. Stopa povrata kapitala ROE	24
3.6. Pokazatelj investiranja.....	25
4. SOLARIS D.D.....	26
4.1. Predmet poslovanja i povijest poduzeća.....	26
4.2. Misija i vizija poduzeća.....	27
4.3. Organizacijska struktura.....	27
5. STATISTIČKA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA SOLARIS D.D.....	29
5.1. Analiza poslovanja poduzeća Solaris d.d. na temelju financijskih izvještaja	29
5.1.1. Analiza bilance poduzeća.....	29
5.1.2. Analiza računa dobiti i gubitka	33
5.1.3. Analiza bilješki uz financijska izvješća poduzeća.....	33
5.2. Analiza poslovanja poduzeća Solaris d.d. putem financijskih pokazatelja.....	41
5.2.1. Pokazatelj likvidnosti	41
5.2.2. Pokazatelji zaduženosti	43
5.2.3. Pokazatelji aktivnosti	45
5.2.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	47
5.2.5. Pokazatelj profitabilnosti.....	48
5.2.6. Pokazatelj investiranja.....	50
5.3. Komparativna analiza poduzeća Solaris d.d. s poduzećima istog sektora	52
5.4. Sustav pokazatelja.....	54
5.4.1. Altmanov z-score model	54
5.4.2. Kralicekov DF pokazatelj.....	56
5.4.3. Du Pontov sustav pokazatelja.....	58
5.5. Zaključak analiza poslovanja društva Solaris d.d.....	61
6. ZAKLJUČAK.....	63
LITERATURA	65
POPIS SLIKA.....	68
POPIS TABLICA	68
PRILOZI.....	70

1. UVOD

Financijska analiza je skup tehnika za pretvaranje podataka iz financijskih izvještaja u informacije relevantne za upravljanje. Usmjerena je na dio računovodstvenih informacija iz financijskih izvještaja. U ovome radu financijska analiza predstavlja istraživanje pokazatelja iz financijskih izvještaja, kako bi se utvrdila bitna poslovna i financijska obilježja poduzetnika. Gulin, D. et al (2006) objašnjavaju da je pružanje informacija o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i promjenama financijskog položaja subjekta od velike važnosti ne samo poduzeću već i širem krugu korisnika izvještaja. Financijski menadžment mora, prije svega analizirati poslovanja, da bi se na temelju onoga što je ostvareno u prethodnim razdobljima, moglo praviti planove za budućnost. Osim toga mora znati kakve će analize praviti potencijalni kreditori ili dobavljači da bi prihvatili poslovnu suradnju. Prema tome analize su potrebne internim i eksternim korisnicima. Ukratko može se reći da one služe za donošenje odluka kao što su: da li ulagati u neke poslovne subjekte, prodati ulaganja ili ih zadržati, da li dati povjerenstvo menadžmentu poslovnog subjekta ili ga zamijeniti novim, itd. Upravo zbog toga se javlja potreba za prikazivanjem stanja i rezultata poslovanja na svima razumljiv način pomoću financijskih izvještaja.

1.1 Problem istraživanja

Uočavajući sve veću važnost pravilne analize financijskih izvještaja u poslovnom okruženju radom se želi na praktičnom primjeru utvrditi problematika poslovanja poduzeća Solaris d.d. Solaris je društvo za hotelijerstvo, turizam i ugostiteljstvo, sa sjedištem u Šibeniku. Društvo Solaris je osnovano 1967. godine pod imenom HTP Solaris, da bi od 1995. godine djelovalo kao dioničko društvo. Analiza financijskih izvještaja poduzeća Solaris d.d. u nastavku će biti provedena na temelju financijskih izvještaja za razdoblje od 2011. do 2014. godine. Na temelju analize financijskih izvještaja dioničkog društva Solaris bit će utvrđeno posluje li istaknuto poduzeće uspješno ili ne, a analiza će biti provedene horizontalno i vertikalno. Horizontalna analiza koristi se za utvrđivanje tendencija i dinamike promjena pojedinih pozicija financijskih izvještaja, usporedbom svake godine sa prethodnom, odabirom jedne bazne godine s kojom će se uspoređivati ostale godine. Horizontalnom analizom financijskih izvještaja bit će praćene promjene vrijednosti pozicija financijskih izvješća čime je moguće utvrditi problematičnosti poslovanja. Vertikalnom analizom provodi se uspoređivanje podataka u jednoj godini pri čemu se daje uvid u strukturu financijskih izvještaja. Analizom

financijskih izvještaja dobit će se slika o prošlosti i sadašnjosti poslovnih pothvata poduzeća, te su na temelju njih formirane smjernice za uspješno buduće poslovanje.

1.2 Predmet istraživanja

Predmet analize diplomskog rada jest analiziranje temeljnih financijskih izvještaja koja se sastoje od:

- bilance
- račun dobiti i gubitka
- izvješće o novčanom toku
- izvješće o promjeni glavnice
- bilješke uz financijske izvještaje

Stittle (2002) objašnjava da je financijski izvještaj važno komunikacijsko izvješće s kojim se poduzeće predstavlja javnosti. Ono je od iznimne koristi kako za poduzeće tako i za primatelja odnosio korisnika izvještaja. Uz statističku analizu temeljnih financijskih izvješća biti će analizirani i pokazatelja poslovanja poduzeća. U ekonomskoj teoriji danas financijske pokazatelje efikasnosti poslovanja i efikasnosti financiranja najčešće klasificiramo kroz:

- pokazatelje likvidnosti
- pokazatelje zaduženosti
- pokazatelje aktivnosti
- pokazatelje ekonomičnosti
- pokazatelje profitabilnosti

Za sigurnost poslovanja najvažniji su pokazatelji likvidnosti i zaduženosti. Međutim svaki pokazatelj ima svoje značenje, koje će doći do izražaja kada ga se usporedi s određenom standardnom veličinom. Koristeći prethodne podatke o poslovanju, u radu će biti izračunati pokazatelji za sve promatrane godine.

1.3 Hipoteze istraživanja

H₁: Analiza financijskih izvješća poduzeća Solaris d.d.pokazuje da poduzeće uspješno posluje.

H₂: Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća Solaris d.d.kroz promatrano razdoblje pokazuju perspektivno poslovanje.

U diplomskom radu, gore navedene hipoteze će biti testirane, te u skladu s dobivenim rezultatima prihvaćene ili odbačene.

1.4 Glavni ciljevi istraživanja

Glavni cilj istraživanja je analizirati poslovanje poduzeća Solaris d.d.odnosno:

- Pojmovno određivanje finansijskih izvješća te analiziranje kvalitete izrade finansijskih izvješća, koje se ne smije zanemariti obzirom da o tome uvelike ovisi i relevantnost dobivenih rezultata analiza
- Pojmovno određivanja pokazatelja likvidnosti
- Analiza finansijska izvješća poduzeća Solaris d.d.
- Analizirati poslovanja poduzeća Solaris d.d.putem pokazatelja uspješnosti poslovanja.

Što se tiče primjene očekivanih rezultata, a obzirom na ciljeve provođenja svih navedenih analiza, moguće će biti uočiti prednosti i nedostatke u okviru postojećeg modela analize poslovanja poduzeća.

1.5 Metode istraživanja

U okviru istraživanja koristit će se niz metoda, a planirana istraživanja su moguća obzirom na bogatu teoretsku i statističku podlogu. Kao glavni izvori podataka poslužile su knjige, stručni časopisi, znanstveni radovi i poslovna istraživanja tržišta koji su navedeni u popisu literature te modeli obrade podataka investicijskih projekata iz poslovne prakse. Sami podaci o konkretnom poduzeću koji se analizira u ovom radu proizlaze iz baza podataka i modela analize finansijskih izvještaja iz svakodnevne poslovne prakse. U svrhu ispitivanja prve i druge hipoteze potrebno je koristiti metode deskripcije, statističke metode, metodu komparacije, metodu analize i sinteze te metodu indukcije i metodu dedukcije za zaključak. Metodom deskripcije se opisuju različiti pojmovi, metodom klasifikacije se složeniji entiteti dijele na jednostavnije, metodom analize složenije cjeline se raščlanjuju na jednostavnije, pomoću metode sinteze se jednostavnije misaone cjeline povezuju u složenije, metodom komparacije i statističkim metodama uspoređuju se vrijednosti varijabli u vremenskom nizu da bi se s jedne strane utvrdili trendovi, a s druge udjeli pojedine varijable kao dijela ukupne analizirane cjeline po različitim kriterijima, i primjenom metode dedukcije donose se različiti zaključci.

1.6 Doprinosi istraživanja

Doprinosi ovog rada nakon provođenja detaljne analize finansijskih izvještaja je jasnija slika poslovanja poduzeća Solaris d.d.. Znanje dobiveno iz rezultata istraživanja, koje se može

iskoristiti u svrhu stvaranja dodatnih smjernica za pospješivanje poslovanja odabranog poduzeća. To je poduzeće odabrano kao primjer na kojem se prikazuje kako se u praksi analizira profitabilnost poslovanja nekog poduzeća, a što bi moglo doprinijeti i budućim istraživanjima vezanima uz analiziranje poslovanja profitabilnosti poduzeća.

1.7. Struktura diplomskog rada

Ovaj diplomski rad podijeljen je na šest glavnih poglavlja. Nakon uvodnog djela u kojem su izneseni problemi, predmeti, ciljevi, hipoteze i doprinosi istraživanja prelazimo na teorijski dio rada. U tom djelu teorijski će se istaknuti važnost financijskih izvješća, biti će definirana sva financijska izvješća, odnosno bilanca, račun dobiti i gubitka, izvješće o novčanom toku, izvješće o promjeni glavnice i bilješke uz financijska izvješća. Drugo poglavlje će obuhvatiti i tehnike koje se koriste pri analizi financijskih izvješća.

Treće poglavlje stavlja naglasak na pokazatelje poslovanja poduzeća, objašnjava način njihovog izračuna te važnost primjene u poslovanju. Tako su u okviru toga poglavlja objašnjeni pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

Četvrto poglavlje daje opće informacije o analiziranom poduzeću. Navedena je povijest poslovanja poduzeća kao i misija i vizija poduzeća čije poznavanje je bitno da bi se razumjela politika poslovanja poduzeća. Ovim poglavljem završavamo teorijski dio rada i prelazimo na analizu poslovanja poduzeća što je i najvažniji dio rada.

Peto poglavlje podijeljeno je na dva veća pod poglavlja. U prvom pod poglavlju se provodi statistički analizira financijskih izvješća poduzeća, i to bilance poduzeća, računa dobiti i gubitka te bilješki uz financijska izvješća. U drugom pod poglavlju provodi se statistička analiza poslovanja navedenog poduzeća putem pokazatelja poslovanja, i to pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti.

U zadnjem poglavlju se navode zaključni stavovi do kojih se došlo pisanjem ovog diplomskog rada. Tu se objedinjavaju teorijski i empirijski rezultati rada, te na temelju analizirane problematike donijeti određene spoznaje o profitabilnosti poslovanja analiziranog poduzeća.

2. DEFINIRANJE POJMA FINANCIJSKOG IZVJEŠTAJA I NJIHOVA VAŽNOST

Stittle (2002) objašnjava da je financijski izvještaj važno komunikacijsko izvješće s kojim se poduzeće predstavlja javnosti. Ono je od iznimne koristi kako za izvijestitelja tako i za primatelja odnosno korisnika izvještaja. Naglašava da je ovo jedan od glavnih komunikacijskih kanala između društva i dioničara. Belak (1995) uz definiranje financijskih izvještaja dodaje kako većina poduzeća u svoje godišnje izvještaje, a u čijem sastavu su i financijski izvještaji, ne uključuju samo obvezne informacije, koje zahtijevaju standardi i propisi već nude i dodatne informacije korisnicima izvještaja kako bi svoje poduzeće prikazali što transparentnije i sigurnije.

Prema tome, ciljevi financijskog izvještavanja moraju zadovoljiti informacijske potrebe korisnika financijskih izvještaja, tj. ponajprije donosioca odluka. U konačnici, identificirana su tri temeljna cilja financijskog izvještavanja, i to:

- Financijsko izvještavanje mora osigurati upotrebljive informacije sadašnjim i potencijalnim kreditorima i investitorima te ostalim korisnicima za donošenje racionalnih odluka o investiranju, kreditiranju, i slično. Informacija mora biti razumljiva svim korisnicima.
- Financijsko izvještavanje mora osigurati informacije koje će pomoći sadašnjim i potencijalnim investitorima i kreditorima i ostalim korisnicima u procjenjivanju iznosa, vremena i neizvjesnosti budućih primitaka od dividendi, kamata, prodaje i slično. Dakle, moraju se osigurati informacije o novčanim tokovima.
- Financijsko izvještavanje mora osigurati informacije o ekonomskim resursima društva, funkciji tih resursa i načinu upotrebe, efektima transakcija i promjeni resursa te o potrebama za dodatnim resursima, i slično.

Ovaj izvještaj daje sliku o stanju imovine, kapitala i obveza poduzeća, odnosno, financijskom položaju poduzeća, njegovoj uspješnosti, ispunjavanju poslovnih ciljeva, izvršavanju plana poslovanja te prikaz novčanih tijekova proračuna. Financijski izvještaji temelje se na računovodstvenom procesiranju prošlih poslovnih događaja. Obvezno se sastavljaju za razdoblje poslovanja koje je jednako kalendarskoj godini, a mogu se sastavljati i češće, ovisno o odluci uprave društva. Važnost financijskih izvještaja leži u njihovoj pravilnoj analizi, temeljem koje se lakše donose poslovne odluke. Međutim, potrebno je voditi računa o tome da pristup analize financijskih izvještaja obuhvaća vrlo bitne elemente za donošenje poslovne odluke, ipak ne obuhvaća cjelinu stoga treba voditi računa o njenim ograničenjima.

U Republici Hrvatskoj temeljem Zakona o računovodstvu, financijske izvještaje dužni su sastavljati, revidirati i objavljivati svi poduzetnici.¹ Osim toga valja naglasiti da veliki obveznici i obveznici čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzama ili se spremaju za uvrštenje u burzovnu kotaciju u Republici Hrvatskoj na službenim tržištima te na kotaciji za javna dionička društva sukladno odgovarajućim odredbama Zakona o tržištu vrijednosnih papira primjenjuju Međunarodne standarde financijskog izvještavanja, dok obveznici koji nisu veliki obveznici i ne kotiraju na burzama primjenjuju standarde financijskog izvještavanja koje donosi Odbor za standarde financijskog izvještavanja i podliježu hrvatskim standardima financijskog izvještavanja. Strukturu i sadržaj godišnjih financijskih izvještaja detaljnije propisuje ministar financija, te se pravila objavljuju u Narodnim novinama. Financijski izvještaj je obavezan i u slučaju promjene poslovne godine, statusnih promjena, stečaja ili likvidacije. Financijska izvješća nakon što se naprave, čuvaju se trajno u izvorniku. Financijska izvješća registriranih poduzeća u Republici Hrvatskoj prikuplja Financijska agencija (FINA) koja ih obrađuje te objavljuje u Registru godišnjih financijskih izvještaja.

2.1. Temeljni financijski izvještaji

U prethodnom poglavlju je naglašeno kako su financijski izvještaji nezaobilazni izvor informacija o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i novčanim tokovima. Zakon o računovodstvu (2007) propisuje obvezu sastavljanja cjelovitog seta financijskih izvještaja, tako u temeljne financijske izvještaje ubraja :

- izvještaj o financijskom položaju (bilanca)
- račun dobiti i gubitka
- izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti
- izvještaj o novčanim tokovima
- izvještaj o promjenama kapitala
- bilješke uz financijske izvještaje.

Pri sastavljanju financijskih izvještaja mali i mikro poduzetnici dužni su sastavljati bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke uz financijske izvještaje, a poduzetnici koji su obveznici primjene Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja nisu obvezni sastavljati izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti. Sva ova izvješća moraju dati istinit i nepristran pregled imovine,

¹ Poduzetnici u smislu ovoga Zakona jesu: trgovačko društvo i trgovac pojedinac određeni propisima kojima se uređuju trgovačka društva, poslovna jedinica poduzetnika iz točke 1. ovoga stavka sa sjedištem u drugoj državi članici ili trećoj državi ako prema propisima te države ne postoji obveza vođenja poslovnih knjiga i sastavljanja financijskih izvještaja, te poslovna jedinica poduzetnika iz države članice ili treće države koji su obveznici poreza na dobit sukladno propisima kojima se uređuju porezi, podružnica inozemnih poduzetnika u Republici Hrvatskoj, ako ista nije poslovna jedinica, kako je određeno propisima kojima se uređuju trgovačka društva. Zakon o računovodstvu, Narodne Novine br. 109/07, Zagreb, 2007

obveza, kapitala, promjene financijskog položaja i računa dobitka i gubitka. Važno je napomenuti da godišnji financijski izvještaji i konsolidirani financijski izvještaji velikih i srednjih poduzetnika odnosno poduzetnika čije dionice ili dužnički vrijednosni papiri kotiraju na burzi ili se obavlja priprema za njihovo uvrštenje na burzu, obavezno podliježu reviziji.

2.1.1. Bilanca

Dečman (2012) definira bilancu kao temeljni financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala na određeni dan. Stoga se često ističe da je bilanca statički financijski izvještaj koji prikazuje financijski položaj odnosno financijsku snagu poduzeća u određenom trenutku. Bilanca se ubraja u temeljne financijske izvještaje. Poduzeća imaju obvezu sastavljanja bilance krajem svake poslovne godine, a ona se većinom poklapa s kalendarskom godinom. Struktura bilance se sastoji od dva dijela, imovina kojom poduzeće raspolaže (aktiva) i izvor imovine (pasiva). Imovina se dijeli na dugotrajnu i kratkotrajnu, a izvori financiranja imovine na kapital i obveze. U bilanci uvijek mora biti ravnoteža, koja se odnosi na imovinu i njene izvore, jer prema temeljnoj računovodstvenoj jednakosti imovina uvijek mora biti jednaka svojim izvorima. U pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja dana struktura bilance koja je prikazana tablicom 1. Iz tablice 1 je vidljivo da dugotrajna imovina obuhvaća:

- materijalnu imovinu (građevinski objekti, nekretnine, postrojenja, oprema);
- nematerijalnu imovinu (patenti, licencije, koncesije, goodwill);
- financijsku imovinu (ulaganja u povezana društva, dugoročne vrijednosne papire, dane dugoročne kredite);
- dugoročna potraživanja (potraživanja od povezanih poduzeća).

Kao što sam naziv govori dugotrajna imovina je imovina čiji je vijek trajanja dulji od jedne godine. Kratkotrajna imovina odnosi se na imovinu čiji je vijek trajanja kraći od jedne godine, a ona obuhvaća:

- zalihe (sirovina i materijala, trgovačke robe, gotovih proizvoda);
- potraživanja (potraživanja od kupaca, za dane predujmove, od zaposlenih);
- financijsku imovinu (dani kratkoročni krediti, zajmovi povezanim poduzećima, primljeni kratkoročni vrijednosni papiri);
- novčana sredstva(novac u banci i blagajni)

Promjene u sastavu imovine poduzeća uvijek utječu na poslovni rezultat jer se dio uložених sredstava može, ali i ne mora realizirati do konca iste poslovne godine, odnosno efekt korištenja imovine može biti iskazan u tekućoj ili idućoj godini.

Tablica 1: Struktura aktive

AKTIVA	PASIVA
DUGOTRAJNA IMOVINA	KAPITAL I REZERVE
KRA TKOTRAJNA IMOVINA	REZERVIRANJA
PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG	DUGOROČNE OBVEZE
RAZDOBLJA I OBRAČUNATI	KRA TKOROČNE OBVEZE
PRIHODI	ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I
GUBITAK IZNAD KAPITALA	OBRAČUNATI PRIHODI I PRIHOD
	BUDUĆEG RAZDOBLJA

Izvor: Autorova izrada

Kapital je ostatak imovine nakon odbitka svih njegovih obveza, odnosno razlika između vrijednosti ukupne imovine i ukupne vrijednosti obveza. Obveze su dugovi poduzeća proizašli iz prošlih događaja za čije se podmirenje očekuje smanjenje resursa koji utjelovljuju ekonomske koristi. Dije le se na dugoročne i kratkoročne. Logika je ista kao i kod podjele imovine prema ročnosti, dugoročne obveze jesu obveze koje dospijevaju na naplatu u roku dužem od godine dana, a kratkoročne obveze koje nastupaju na naplatu u roku do godine dana. Dugoročne obveze čine, obveze za dugoročne finansijske i robne zajmove, obveze za dugoročne kredite banaka i drugih finansijskih institucija, obveze po emitiranim dugoročnim vrijednosnicama.

U kratkoročne obveze ubrajaju se:

- obveze po vrijednosnim papirima (čekovi, mjenice, obveznice, komercijalni zapisi i ostali vrijednosni papiri);
- obveze prema dobavljačima (za nematerijalna i materijalna ulaganja, ostale namjene, za nefakturiranu robu);
- obveze prema povezanim društvima i iz zajedničkih poslova (za nabavke od povezanih društava, prema povezanim društvima za dividende i udje le u dobiti i sl.);
- obveze na osnovi kratkoročnih zajmova, kredita, predujmova, depozita i jamstava;
- obveze za bruto plaće, nadnice i naknade i dohotke zaposlenika po drugim osnovama itd

Razlike početnog i završnog stanja svake pojedine stavke aktive i pasive, odnosno njihova ukupnog iznosa, posljedica su promjena koje su se javljale tijekom obračunskog razdoblja. Poslovne transakcije tom prilikom uzrokuju različite promjene u bilanci poduzeća to nazivamo bilaničnim promjenama. Osnovne vrste su centrifugalne, centripetalne, koncentrične i preiferijske. Centrifugalne promjene nastaju bilježenjem poslovne promjene koja uvjetuje smanjenje aktive i pasive kao i zbroja bilance za isti iznos. Centripetalne promjene uzrokuju povećanje aktive i pasive za isti iznos, a samim time zbroj bilance se povećava za istu svotu. Koncentrične promjene nastaju bilježenjem poslovne promjene pri čemu se mijenja struktura aktive, tj. jedna stavka aktive se povećava, a druga stavka aktive se smanjuje za isti iznos. Zbroj bilance pri tome ostaje nepromijenjen. Periferijske promjene nastaju bilježenjem poslovne promjene što za posljedicu ima promjenu strukture pasive, odnosno jedna stavka pasive se povećava, a druga stavka pasive se smanjuje za isti iznos. Zbroj bilance ostaje nepromijenjen.

2.1.2. Račun dobiti ili gubitka

Između bilance, kao statičkog računovodstvenog izvješća, i računa dobitka ili gubitka, kao dinamičkog izvješća, postoji čvrsta povezanost. Belak (2011) račun dobiti ili gubitka definira kao financijski izvještaj koji prikazuje koliko je prihoda i rashoda ostvareno u određenom vremenu te kolika je ostvarena dobit (gubitak). On pokazuje uspješnost poslovanja poduzeća i koristi se kao glavni pokazatelj profitabilnosti poduzeća. Račun dobiti i gubitka jedan je od glavnih izvještaja na temelju kojeg menadžment kontrolira poslovanje te donosi svakodnevne poslovne odluke, a dio je i temeljnih financijskih izvještaja. On je u uskoj vezi s bilancom. Promjene koje se u obračunskom razdoblju javljaju na vrijednosti i strukturi imovine, obveza i glavnice (kapitala) imaju za posljedicu pojavu prihoda i rashoda pri čemu se:

1. nastanak prihoda javlja kao posljedica povećanja vrijednosti određenih oblika imovine ili kao smanjenje vrijednosti određenih oblika obveza kojima se uvećava glavnica

U poslovne prihode uključuju se prihodi od prodaje i ostali poslovni prihodi. Poslovni prihodi čine poziciju u računu dobitka i gubitka koji daju informaciju o svoti ekonomskih koristi koje je poduzetnik ostvario svojom osnovnom djelatnošću u obračunskom razdoblju. U te prihode uključuju se i ostali poslovni prihodi kojeg čine primjerice prihodi od prodaje dugotrajne imovine. Od 1. siječnja 2016. godine u primjeni su izmijenjeni i dopunjeni HSFI-ji (Hrvatski standardi financijskog izvještavanja, dalje: HSFI) koji više ne dopuštaju iskazivanje izvanrednih prihoda u poslovnim knjigama malih i srednjih društava (uključujući i mikrodržtva), već samo ostalih prihoda (Cirkveni Filipović, 2016).

2. nastanak rashoda javlja kao posljedica smanjenja vrijednosti određenih oblika imovine ili kao povećanje vrijednosti određenih oblika obveza kojima se umanjuje glavnica.

Rashodi se dijele na poslovne rashode i financijske rashode. Poslovni rashodi daju informaciju o trošenju novčanih i materijalnih vrijednosti vezanih za obavljanje osnovnih i ostalih djelatnosti poduzetnika u obračunskom razdoblju. U poslovne rashode uključuju se: trošak prodanih proizvoda, trošak od prodaje trgovačke robe, amortizacija dugotrajne nematerijalne i materijalne imovine, plaće radnika i dr. Od 1. siječnja 2016. godine u primjeni su izmijenjeni i dopunjeni HSFI-ji koji više ne dopuštaju iskazivanje izvanrednih rashoda, već se svi rashodi koji nastaju iz ostalih aktivnosti smatraju ostalim poslovnim rashodima. (Cirkveni Filipović, 2016).

Financijski rezultat se računa kao razlika između prihoda i rashoda. Prihodi se priznaju prema načelu njihova nastanka, tj. u trenutku isporuke dobara i usluga. Priznavanje rashoda vrši se prema načelu sučeljavanja prihoda i rashoda, tj. pridruživanjem nastalih troškova prihodima kod kojih su nastali. Za porezne obveznike koji su u sustavu nastanka poslovnog događaja, obveza prema proračunu nastaje u trenutku isporuke robe bez obzira na to kad će ju kupac platiti. Razlika između prihoda i rashoda umanjena za porez na dobit prenosi se u bilancu kao dio vlastitog kapitala (u pasivi). Ako je ostvaren gubitak, i on se prenosi u pasivu u vlastiti kapital s negativnim predznakom.

Prema MRS-u prezentiranje financijskih izvješća predviđeno je sastavljanje računa dobiti ili gubitka primjenom:

- a) metode prirodnih vrsta troškova, ili
- b) metode troškova prodanih učinaka (proizvoda).

Na temelju bilance i računa dobiti i gubitka izvode se i drugi izvještaji kao što su izvještaj o zadržanoj dobiti, izvještaj o izvorima i upotrebi sredstava, izvještaj o novčanom tijeku.

2.1.3. Izvještaj o novčanom tijeku

Za razliku od prethodnih, sastavlja na novčanoj osnovi i sadrži informacije o novčanim primicima i novčanim izdacima te čistom novčanom toku. Često se naziva i izvještajem o promjenama u financijskom položaju s obzirom da daje uvid u promjenu strukture imovine, obveza i kapitala kroz određeno razdoblje. Žager, K., et al. (2008) u svome radu objašnjavaju da bi se došlo do informacija koliko je poduzeće sposobno stvarati novac iz redovitih aktivnosti i je li to dovoljno za odvijanje normalnih djelatnosti. Prema MRS-7 primici i izdaci novca razvrstavaju se u tri vrste aktivnosti:

1. poslovne aktivnosti - Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti prvenstveno proizlaze od glavnih proizvodnih aktivnosti subjekta koje stvaraju prihode. Stoga, oni uglavnom

proizlaze iz transakcija i drugih poslovnih događaja koji se uključuju u određivanje dobiti ili gubitka. Iznos novčanih tokova nastalih od poslovnih aktivnosti, ključni je pokazatelj razmjera u kojem je poslovanje subjekta ostvarilo dostatne novčane tokove za otplate zajma, očuvanje poslovne sposobnosti subjekta, plaćanje dividendi i ostvarivanje novih ulaganja bez korištenja vanjskih izvora financiranja. Informacija o posebnim elementima prijašnjih poslovnih novčanih tokova je korisna, zajedno s drugim informacijama, u prognoziranju budućih novčanih tokova od poslovnih aktivnosti.

2. investicijske aktivnosti- prikazuju veličinu nastalih izdataka za resurse koji su namijenjeni stvaranju buduće dobiti i novčanih tokova. Primjeri novčanih tokova koji nastaju investicijskim aktivnostima jesu novčane isplate za stjecanje nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalne imovine i druge dugotrajne imovine. Navedene isplate obuhvaćaju one koje se odnose na kapitalizaciju troškova razvoja i izgradnju nekretnina, postrojenja i opreme u vlastitoj izvedbi.
3. financijske aktivnosti - objavljivanje novčanih tokova nastalih financijskim aktivnostima je važno jer koristi onima koji osiguravaju kapital subjektu u predviđanju očekivanja vezanih uz buduće novčane tokove. Primjeri novčanih tokova koji nastaju financijskim aktivnostima jesu novčani primici od izdavanja dionica ili drugih glavnih instrumenata, novčane isplate vlasnicima za stjecanje ili iskup dionica subjekta i sl.

Poslovni subjekt treba izvijestiti o novčanim tokovima od poslovnih aktivnosti koristeći **direktnu metodu** (ova metoda prikazuje bruto novčane primitke i bruto novčane izdatke novca zasebno za svaku aktivnost i poslovne i investicijske i financijske) ili **indirektnu metodu**. Ova metoda novčani tok od poslovnih aktivnosti prikazuje kao usklađenje dobiti ili gubitka za nenovčane rashode i nenovčane prihode, te promjene u kratkotrajnoj imovini (osim novca i novčanih ekvivalenata) i kratkoročnim obvezama. Poduzeće koje se analizira u radu, Solaris d.d. primjenjuje indirektnu metodu, a i u godišnjim financijskim izvještajima za 2013. godinu za prvih 10 društava koji su uvršteni na Zagrebačku burzu s najvećom likvidnošću samo jedno od njih izvještava po direktnoj metodi.

2.1.4. Izvještaj o promjenama glavnice

Izvještaj o promjenama kapitala (glavnice) treba prikazati promjene komponenata glavnice koje su se dogodile između dva obračunska razdoblja, odnosno između tekuće i prethodne poslovne godine. Vidučić (2000) financijsko izvješće o promjenama kapitala sadrži analitičke podatke o promjenama u kapitalu (rast ili pad glavnice) nastalima kao posljedica transakcije s

dioničarima (emisija, otkup dionica, isplate dividendi) te podatke o promjenama nastalima kao posljedica aktivnosti poduzeća. Prema Hrvatskom standardu financijskog izvještavanja, izvještaj o promjenama glavnici sadržava promjene uloženog kapitala, zarađenog kapitala i izravne promjene u kapitalu (mimo računa dobiti i gubitka). Žager (2008) uloženi kapital i zarađeni kapital čine kapital poduzeća, a ukupni kapital poduzeća se dijeli na šest pod pozicija i to na :

- ❖ Upisani kapital
- ❖ Premije na emitirane dionice (kapitalni dobitak)
- ❖ Revalorizacijska rezerva
- ❖ Rezerve
 - zakonske rezerve
 - rezerve za vlastite dionice
 - statutarne rezerve
 - ostale rezerve
- ❖ Zadržana dobit ili preneseni gubitak
- ❖ Dobit ili gubitak tekuće godine

U bilanci poduzeća na strani pasive iskazuje se stanje glavnice koja predstavlja neto vrijednost imovine. Budući da u razdoblju od početka (01.01.) do kraja obračunskog razdoblja (31.12.) nastaju poslovni događaji koji uzrokuju povećanje i smanjenje salda kapitala, investitore zanima koji su događaji uzrokovali promjene komponenata kapitala, a upravo to prikazuje izvještaj o promjenama glavnice.

2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Sadržaj, svrha i značenje bilježaka posebno su razvidni iz odredbe točke 91. staroga MRS-a 1, koja glasi: „Bilješke uz financijske izvještaje sadrže skraćeni opis ili detaljniju analizu iznosa prikazanih u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o novčanom toku i izvještaju o promjenama kapitala, kao i dodatne informacije, kao što su nepredviđene i druge obveze. Bilješke sadrže zahtijevane informacije i one koje se potiču objavljivati prema Međunarodnim računovodstvenim standardima te druga objavljivanja neophodna da se postigne fer prezentiranje.

Dračić-Lutitsky (2010) govori da bilješke uz financijske izvještaje dodatno pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja nekih pozicija u tim izvještajima. Tako, primjerice, u bilješkama trebaju biti prikazane metode procjene bilančnih pozicija, eventualna odstupanja od postavljenih metoda s razlozima odstupanja i kvantifikacijom učinaka tih odstupanja. Neke od zadaća bilješki uz financijske izvještaje su pružiti informacije o osnovi za sastavljanje financijskih izvješća i određenim računovodstvenim politikama, objaviti

informacije prema zahtjevima Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja koje nisu prezentirane u drugim obveznim financijskim izvješćima, pružiti dodatne informacije koje nisu prezentirane u drugim obveznim financijskim izvješćima, ali su važne za razumijevanje bilo kojeg od njih. Bilješke daju tekstualne opise ili podzbrojeve stavki objavljenih u temeljnim financijskim izvještajima te informacije o stavkama koje ne ispunjavaju uvjete za priznavanje u tim izvještajima. Informacije prikazane u bilješkama nisu prikazane ni u kojem drugom financijskom izvještaju, a nužne su za razumijevanje ostalih financijskih izvještaja i ocjenu poslovanja.

2.2. Tehnike analize financijskih izvještaja

Habek (2004) opisuje analiza financijskih izvještaja kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Osnovna zadaća analize financijskih izvještaja je omogućiti razumijevanje financijskih izvještaja ili preciznije rečeno razumijevanje poslovanja koje je zapisano u financijskim izvještajima. Poduzeće provodi analizu poslovanja da bi se na temelju onoga što je ostvareno u prethodnim razdobljima moglo praviti planove za budućnost. Osim toga mora znati kakve će analize praviti potencijalni kreditori ili dobavljači da bi prihvatili poslovnu suradnju i na kraju analizi poslovanja je bitna i za poreznu upravu. Analiza financijskih izvještaja provodi se različitim instrumentima i postupcima, a to su uglavnom raščlanjivanja i uspoređivanja dobivenih rezultata. Klasifikacija temeljnih financijskih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja. U literaturi se ponekad analiza financijskih izvještaja poistovjećuje s analizom financijskih pokazatelja, međutim valja analiza pomoću pokazatelja samo jedan od instrumenata pomoću kojih se provodi analiza financijskih izvještaja (Sever, 2007).

Žager, et al. (2008) u svom radu navode uobičajena analitička sredstva i postupke koji se koriste u analizi financijskih izvještaja:

- komparativni financijski izvještaji koji omogućavaju uočavanje promjena tijekom vremena
- uočavanje tendencija promjena pomoću serije indeksa,
- strukturni financijski izvještaji koji omogućavaju uvid u strukturu
- analiza pomoću pokazatelja,
- specijalizirane analize.

2.2.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja

Horizontalna analiza financijskih izvještaja je analiza koja nastoji pratiti tendenciju i dinamiku kretanja pojedine bilančne pozicije temeljnih financijskih izvještaja tokom vremena provodi se na

osnovu komparativnih financijskih izvještaja. Ključna varijabla u horizontalnoj analizi je vrijeme. Iz navedenog proizlazi da je za provedbu horizontalne analize potrebno raspolagati podacima iz financijskih izvještaja za više obračunskih razdoblja, kako bi se mogle sagledati promjene tijekom vremena. Znači za potpunije sagledavanje poslovanja društva potrebno je sastaviti podlogu za analizu koja omogućava sagledavanje poslovanja društva kroz dulje vremensko razdoblje da bi se mogla uočiti tendencija promjena, tj. dinamika u promjeni pojedinih pozicija. Predmet horizontalne analize su bilančne pozicije i pozicije iz računa dobitka i gubitka. Nužno je naglasiti da je potreba ja praćenje višegodišnjih trendova obavezna, ukoliko želimo na pravilan način tumačiti dobivene rezultate. Tako primjerice rezultat dobiven analizom dvaju razdoblja može pružiti sliku o pozitivnim kretanjima, ali ako ga se razmotri kroz duže razdoblje rezultati mogu uopćivati na probleme poslovanja poduzeća. Promjene se mogu izraziti u apsolutnim i relativnim iskazima, na način da se promatraju promjene pozicija financijskih izvještaja iz godine u godinu ili se koristi usporedba sa baznom godinom. Kod horizontalne analize može se pojaviti problem ako se dogode neke značajnije promjene u politici bilanciranja, promjene obračunskih sustava kod izrade financijskih izvješća ili na primjer inflacija. Tada se prvo moraju uskladiti bitne stavke da bi ovakva analiza uopće imala smisla (Bolfek, et al., 2012).

2.2.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja

Osim horizontalne analize postoji i vertikalna analiza. Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se uspoređivanje određenih pozicija financijskih izvještaja sa pripadajućom ukupnom veličinom u jednoj promatranoj godini, a uvid u strukturu financijskih izvještaja omogućava vertikalna analiza. Kod izrade vertikalne analize najčešće se uspoređuju financijski podaci tj. financijske pozicije tijekom jedne godine. Ti podaci se dobivaju iz bilance i računa dobiti i gubitka. Bolfek, et al. (2012) pojašnjavaju postupak provedbe vertikalne analize tako da se *„podaci dobiveni iz bilance se računaju kao 100 tj. aktiva je 100, pasiva je 100. te se pozicije izračunavaju kao dio od aktive ili pasive, tj. od 100. Također pozicije iz računa dobit ili gubitak se izračunavaju na principu da se neto prodaja izjednači s 100, te se onda pojedine pozicije izražavaju kao postotak od neto prodaje.“* Pri tomu se analiza provodi na sljedeći način kod bilance (pojedini elementi strukture aktive promatraju se u postotnom udjelu ukupne aktive, odnosno pojedini elementi strukture pasive u postotnom udjelu ukupne pasive) kod računa dobiti i gubitka (struktura prihoda i rashoda promatra se u odnosu na ukupne prihode ili u odnosu na prihode od redovitog poslovanja).

U ovom djelu teksta teorijski je objašnjena horizontalna i vertikalna analiza, njena primjena i tumačenje rezultata na praktičnom primjeru bit će dano u petom poglavlju.

3. POKAZATELJI POSLOVANJA PODUZEĆA

Najveći dio podataka koji se koristi za izračunavanje pokazatelja nalazi se u temeljnim financijskim izvještajima (bilanci, računu dobiti i gubitka, te izvješću o novčanim tokovima), a izbor pokazatelja koji će se računati i tumačiti ovisi upravo o tome kakvu odluku treba donijeti. Financijski pokazatelji, s obzirom na vremensku dimenziju, u osnovi se mogu podijeliti na dvije skupine. Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja društva unutar određenog vremenskog razmaka (najčešće je to godina dana) i temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka, a druga skupina financijskih pokazatelja odnosi se na točno određeni trenutak koji se podudara s trenutkom sastavljanja bilance i govori o financijskom položaju društva u tom trenutku.

U ekonomskoj teoriji danas financijske pokazatelje efikasnosti poslovanja i efikasnosti financiranja najčešće klasificiramo kroz:

1. pokazatelje likvidnosti
2. pokazatelje zaduženosti
3. pokazatelje aktivnosti
4. pokazatelje ekonomičnosti
5. pokazatelje profitabilnosti

Žager, K., et al. (2008) objašnjavaju da se u ovisnosti od toga koje se odluke žele donositi, naglašava važnost pojedinih vrsta pokazatelja. Ako se analiza provodi, primjerice za bankara koji razmišlja o tome hoće li odobriti kratkoročni kredit nekom društvu, tada se naglasak stavlja na postojeću financijsku situaciju društva i njegovu blisku budućnost, tj. naglašava se značenje pokazatelja koji mjere likvidnost. Nasuprot tome, sa stajališta dugoročnih investitora više se naglašava moć za stvaranje prihoda i efikasnost poslovanja nego likvidnost, jer se zna da neprofitabilna društva umanjuju vrijednost imovine i bez obzira na postojeću dobru likvidnost u budućnosti neće moći iz ostvarenog poslovnog rezultata podmiriti obveze dugoročnim investitorima. Žager, K., et al. (2008) dalje naglašavaju da dobro upravljanje podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterija, i to kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost), i kriterij uspješnosti, tj. efikasnost (profitabilnost, tj. rentabilnost).

Svaki od ovih pokazatelja ima po nekoliko svojih koeficijenata koji mjere različite aspekte poslovanja poduzeća, a o svakom od njih bit će više govora u nastavku rada.

3.1. Pokazatelj likvidnosti

Likvidnost je u ekonomskoj teoriji najčešće definirana kao svojstvo imovine ili pojedinih dijelova imovine da se pretvori u gotovinu dostatnu za pokriće obveza. Uspoređujući kratkoročne obveze sa kratkoročnim izvorima podmirivanja tih obveza poduzeća žele očuvati likvidnost.

Tablica 2: Pokazatelji likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac	Kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	Novac+potraživanja	Kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina	Kapital+ dugoročne obveze

Izvor: Autorova izrada

3.1.1. Koeficijent tekuće likvidnosti

Koeficijent tekuće likvidnosti tako se dobiva kao omjer novca i kratkoročnih obveza. Pokazuje u kojoj mjeri tekuća aktiva pokriva obveze iz tekuće pasive, odnosno u kojoj mjeri radno raspoloživi kapital daje sigurnost da će sve tekuće obveze biti podmirene. U pravilu bi trebao biti veći od 2. Drukčije rečeno, ako društvo želi održavati tekuću likvidnost na normalnoj razini i izbjeći situaciju nepravodobnog plaćanja obveza, tada na raspolaganju mora imati, u pravilu, minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Prema tome, da bi se održala normalna likvidnost društva, dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

3.1.2. Koeficijent ubrzane likvidnosti

Koeficijent ubrzane likvidnosti je omjer zbroja novca i potraživanja s kratkoročnim obvezama. Njegova poželjna vrijednost je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka, a to je otprilike 1. Ovaj pokazatelj nam govori ima li poduzeće dovoljno kratkoročnih sredstava da podmiri dospjele obveze, a bez prodaje zaliha. Realno gledajući, za društva koja nemaju zaliha, kontrolna mjera za ubranu likvidnost ista je kao i za tekući odnos i iznosi 2. Razlog tome je što između ubrzane likvidnosti i tekućeg odnosa kada nema zaliha zapravo nema razlike u računanju. Naime, u tom je slučaju tekuća aktiva u cijelosti brza aktiva

3.1.3. Koeficijent trenutne likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti dovodi u omjer novac i kratkoročne obveze, a ukazuje na sposobnost poduzeća za trenutno podmirenje obveza.

3.1.4. Koeficijent financijske stabilnosti

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer između knjigovodstvene vrijednosti dugotrajne imovine i kapitala, uvećanog za iznos dugoročnih obveza, pokazuje u kojoj je mjeri kratkotrajna imovina pokrivena dugotrajnim izvorima financiranja, što je važan pokazatelj ukupne financijske stabilnosti. Ako je vrijednost koeficijenta manja od 1 znači da se iz dijela dugoročnih izvora financira kratkotrajna imovina, a ako je veći od 1 znači da je dugotrajna imovina financirana iz kratkoročnih obveza.

3.2. Pokazatelji zaduženosti

Oni određuju stupanj korištenja financijskih sredstava za koja se firma zadužila. Formirani su na temelju bilance (zaduženost na datum u bilanci) i odražavaju statičku zaduženost.

Tablica 3: Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti ($< 0,5$)	ukupne obveze	ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	glavnica	ukupna imovina
Koeficijent financiranja	ukupne obveze	glavnica
Pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata	kamate
Faktor zaduženosti	ukupne obveze	zadržana dobit + amortizacija
Stupanj pokrića I.	glavnica	dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II. (>1)	glavnica + dugoročne obveze	dugotrajna imovina

Izvor: Autorova izrada

Pokazatelj upotrebe poluge kako se još naziva, omogućava uvid u strukturu kapitala i putove iz kojih se poduzeće financira, oni su odraz strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavice) te koliko je imovine financirano iz tuđeg kapitala (obveza). Koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja

te stupanj pokrića 1 i stupanj pokrića 2 izračunavaju se na temelju podataka iz bilance, te se zbog njenog statičkog obilježja, nazivaju još i pokazatelji statičke zaduženosti.

Najučestaliji pokazatelji zaduženosti su:

- koeficijent zaduženosti
- koeficijent vlastitog financiranja
- koeficijent financiranja
- pokriće troškova kamata
- faktor zaduženosti
- stupanj pokrića I i stupanj pokrića II

3.2.1. Koeficijent zaduženosti

Ovo je jedan od najvažnijih pokazatelja zaduženosti poduzeća. Dobije se kao odnos ukupnih obveza i ukupne imovine. Pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja odnosno koliki je postotak imovine nabavljan zaduživanjem. Koeficijent zaduženosti pokazuje sposobnost društva da pokrije sve svoje kratkoročne i dugoročne obveze prema kreditorima i investitorima. Što je ovaj koeficijent veći, to je veći i rizik ulaganja u društvo. U pravilu bi vrijednost koeficijenta trebala biti manja od 50% (danas je ova granica, primarno zbog razvoja financijskog tržišta i opće ekonomske stabilnosti, pomaknuta i tolerira se do 0,70).

3.2.2. Koeficijent vlastitog financiranja

Kao što sam naziv govori koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala (glavnice). Vrijednost ovog koeficijent trebala bi biti veća od 50%.

3.2.3. Koeficijent financiranja

Tim se koeficijentom dovode u omjer ukupne obveze i glavnica. Iskustveno je saznanje da se trgovačko društvo ne bi smjelo zaduživati preko 50 % vlasničke glavnice. To znači da bi obveze i glavnica trebale biti u omjeru 1:1 (Bolfek et al., 2012). Ako je vrijednost koeficijenta financiranja visoka, to pokazuje da je moguće da postoje teškoće u vraćanju posuđenih sredstava i plaćanju kamata.

3.2.4. Pokriće troškova kamata

Izračunava se odnosom dobitka prije poreza i kamata, te kamata. Promatra se koliko puta su kamate pokrivene ostvarenim iznosom bruto dobiti. Pokriće troškova kamata pokazatelj je koji će nam reći je li ostvareni bruto dobitak dovoljan za podmirenje kamata. Izračunava se na temelju bilanca. Ovaj pokazatelj promatra dug s aspekta mogućnosti njegova podmirivanja. Što je pokriće veće, zaduženost je manja. Ovaj bi pokazatelj trebao biti veći od 1. Ako je jednak 1, to upućuje na činjenicu da će dobitak prije oporezivanja biti nula i to je upozorenje kreditorima da ulaze u veliki rizik nemogućnosti naplate svojih kamata. Iz ovoga proizlazi da su kreditori sigurniji za naplatu svojih kamata što je koeficijent pokrića kamata veći od 1 (Bolfek, et al., 2012).

3.2.5. Faktor zaduženosti

Ukazuje na dinamički aspekt zaduženosti jer razmatra mogućnost podmirenja obveza, odnosno pokazuje koliko bi godina trebalo uz postojeće uvjete poslovanja i ostvarivanja dobiti da poduzeće podmiri svoje ukupne obveze. Faktor zaduženosti, pokazuje koliko bi godina trebalo uz postojeće uvjete poslovanja i ostvarivanja dobiti da poduzeće podmiri svoje ukupne obveze. Kontrolna mjera za ovaj pokazatelj je 5 godina. To znači, ako poduzeće može podmiriti sve svoje obveze unutar 5 godina ono je solventno i nije prezaduženo.

3.2.6. Stupanj pokrića I i II

Stupanj pokrića I govori o pokriću dugotrajne imovine kapitalom (stupanj pokrića I) odnosno kapitalom uvećanom za dugoročne obveze, dok je stupanj pokrića II je zbroj glavnice i dugoročnih obveza u odnosu s dugotrajnom imovinom. Pokazatelj stupnja pokrića II uvijek mora biti veći od 1 jer dio dugoročnih izvora mora biti iskorišten i za financiranje kratkoročne imovine, dok je prvi pokazatelj mora biti veći od 0,5.

3.3. Pokazatelji aktivnosti

Ovi pokazatelji još su poznati kao koeficijenti obrtaja. Oni upućuju na učinkovitost upravljanja imovinom poduzeća, odnosno sposobnosti uprave da kontrolira troškove, koeficijente obrta zaliha i naplatu potraživanja (Leko, 1996).

Tablica 4: Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent obrta ukupne imovine	ukupni prihod	ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	ukupni prihod	kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja	prihodi od prodaje	Potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	broj dana u godini (365)	koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Autorova izrada

3.3.1. Koeficijent obrta imovine

Stavljanjem u odnos ukupnog prihoda i ukupne imovine dobijemo ovaj pokazatelj. Prikazuje koliko puta se ukupna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine odnosno koliko poduzeće uspješno koristi imovinu s ciljem stvaranja prihoda. Jasno, što je koeficijent obrta veći, veća je aktivnost i učinkovitost društva. Interpretacija i ocjena ovog pokazatelja, u odnosu na druge poduzetnike, dobrim je dijelom vezana za obilježje djelatnosti. Za ovaj se koeficijent koriste podatci o prihodima i podatci o aktivi iz bilance tekuće godine.

3.3.2. Koeficijent obrta kratkotrajne imovine

Ovaj se pokazatelj dobije uspoređujući ukupni prihod i kratkotrajnu imovinu. Pokazuje koliko puta se kratkotrajna imovina poduzeća obrne u tijeku jedne godine. On mjeri relativnu efikasnost kojom poduzeće rabi kratkotrajnu imovinu za stvaranje prihoda.

3.3.3. Koeficijent obrta potraživanja

Dobije se stavljanjem u odnos prihoda od prodaje i potraživanja. Na temelju tog koeficijenta moguće je utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja

3.3.4. Trajanje naplate potraživanja

Mjeri dužinu vremena potrebnog za pretvaranje prosječne prodaje u novac. Niska vrijednost ovog pokazatelja znači da poduzeće uspješno naplaćuje svoja potraživanja.

3.3.5. Omjer potraživanja prema prodaji

Porast vrijednosti ovog pokazatelja ukazuje na to da potraživanja (kao oblik investiranja) rastu brže od prodaje, a to može izazvati probleme u naplati.

3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelj ekonomičnosti je pokazatelj koji mjeri odnos prihoda i rashoda, te pokazuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda. Pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ukoliko je vrijednost pokazatelja manja od 1, to znači da poduzeće ostvaruje gubitak. Najčešći pokazatelji ekonomičnosti su:

- ekonomičnost ukupnog poslovanja
- ekonomičnost poslovnih aktivnosti
- ekonomičnost financiranja

Tablica 5: Pokazatelji ekonomičnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ukupni prihodi	Ukupni rashodi
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Prohod od prodaje	Rashod od prodaje
Ekonomičnost financiranja	Financijski prihodi	Financijski rashodi

Izvor: Autorova izrada

Prvi se koeficijent dobije kao odnos ukupnih prihoda i rashoda. Potrebno je da društvo posluje ekonomično, odnosno da ostvaruje više prihoda nego što je utrošeno za njihovo postizanje (poželjno je da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda). Drugi koeficijent dobijemo ako stavimo u odnos prihode od prodaje s rashodima od prodaje. Kada su prihodi od prodaje veći od rashoda od prodaje ekonomičnost poslovanja je pozitivna. Ekonomičnost financiranja je odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda. Kada je, dobiveni pokazatelj, primjerice 0,2, ekonomičnost financiranja je negativna, odnosno ne ostvaruje se dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda.

3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazateljima profitabilnosti mjeri se sposobnost poduzeća da ostvaruje dobit u odnosu na ostvarene prihode, imovinu ili kapital. Ovo je ujedno i najvažniji dio analize.

Tablica 6: Pokazatelji profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Neto marža profita	Neto dobit + kamate	Ukupni prihod
Bruto marža profita	Dobit prije poreza + kamate	Ukupni prihod
Neto rentabilnost imovine	Neto dobit + kamate	Ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	Dobit prije poreza + kamate	Ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala	Neto dobit	Vlastiti kapital

Izvor: Autorova izrada

3.5.1. Marža profita

Marža profita ili profitna marža najčešće je upotrebljavana mjera profitabilnosti. Neto marža profita je pokazatelj, kojim se mjeri rentabilnost prometa, a dobiva se stavljanjem u odnos zbroja neto dobiti i kamata i prihoda od prodaje. Pokazuje koliko neto dobiti se ostvaruje na ukupnim prihodima. Bruto profitna marža pokazuje odnos između financijskog rezultata prije oporezivanja (bruto dobiti) uvećanog za trošak kamata i ukupnog prihoda. Razlika je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja.

3.5.2. Stopa povrata imovine ROA

Neto rentabilnost imovine kako se još naziva ovaj pokazatelj, mjeri profitabilnost zbrajanjem neto dobiti i kamata u odnos s ukupnom imovinom. Veći pokazatelj potvrđuje i veću profitabilnost. Kamate se koriste jer se odnose na korištenje tuđega kapitala. Operativni dobitak nastaje kao posljedica korištenja ukupnoga tuđeg i vlastitog kapitala. Dobiveni postotci nam govore koliko je ostvareno jedinica operativnog dobitka na 100 investiranih novčanih jedinica u aktivu.

3.5.3. Stopa povrata kapitala ROE

Rentabilnost vlastitog kapitala dobiva se stavljanjem u odnos neto dobiti i vlastitog kapitala. Ostvarena veća neto dobit ima za rezultat i povećanje rentabilnosti vlastitog kapitala. Pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala. Bolfek, el al. (2012) pojašnjavaju da stope rentabilnosti vlastitoga kapitala pokazuju koliko se novčanih jedinica dobitka može rasporediti na rezerve, isplate dividendi ili poslovnih udjela i zadržani dobitak na 100 novčanih jedinica vlastitoga kapitala.

3.6. Pokazatelj investiranja

S pomoću pokazatelja investiranja mjeri se uspješnost, odnosno isplativost ulaganja u dionice. Ova informacija je najznačajnija za investitore (ulagače) i dioničare. Pokazatelji investiranja su:

1. **Dobit po dionici** predstavlja iznos svake zarade po redovnoj dionici. U pravilu je dobit po dionicu veća od dividende po dionici.
2. **Dividenda po dionici** pokazuje koliko je kuna ostvario dioničar od dividende po jednoj dionici. Dioničarima se u pravilu ne isplaćuje cijela neto dobit (dobit nakon podmirenja poreza na dobit), već se po odluci skupštine dioničarima isplaćuje dio dobiti, a dio se zadržava za zakonske pričuve, nove poslovne aktivnosti i druge namjene (Vujević i Balen, 2006).
3. **Odnos isplate dividendi** stavlja u odnos dividendu i dobiti po pojedinoj dionici. Taj pokazatelj je najčešće manji od 1, jer je po pravilu zarada po dionici veća od dividenda po dionici iz razloga što se dio dobiti zadržava (Vujević i Balen, 2006).
4. **Odnos cijena i dobiti** po dionici upućuje na povećanje tržišne cijene ili dobiti po dionici.
5. **Ukupna rentabilnost dionice** pokazuje odnos između dobiti po dionici i tržišne cijene dionice.
6. **Dividenda rentabilnost dionice** predstavlja prinos po dividendi, pa se stavlja u odnos dividendu po dionici i tržišnu vrijednost te dionice.

4. SOLARIS D.D.

Prije nego se analiziraju temeljna financijska izvješća Solarisa, bit će navedene osnovne informacije o osnivanju i djelatnosti poduzeća, kao i misija i vizija poduzeća te njegova organizacijska struktura.

4.1. Predmet poslovanja i povijest poduzeća

Solaris d.d., Šibenik u ovom obliku i pod različitim organizacijskim strukturama djeluje već od 1967. godine. Poduzeće je registrirano kao dioničko društvo 1995. godine, a temeljni kapital društva je podijeljen na 617.719 dionica nominalne vrijednosti 300 kuna. Djelatnost društva sukladno klasifikaciji djelatnosti je registriranim pri trgovačkom sudu kao ugostiteljstvo i hotelijerstvo, sa svim ostalim pratećim djelatnostima u skupini turizma. Društvo Solaris d.d., Šibenik, u većinskom je vlasništvu UGO Grupe d.o.o iz Zagreba. Od svog osnivanja do danas tvrtka je prolazila različite razvojne faze dopunjavajući i obogaćujući osnovnu djelatnost, prilagođavajući se i rukovodeći uvjetima tržišta. Solaris, šibensko hotelsko-turističko naselje, već je desetljećima nadaleko poznato ljetovalište, odredište mnogobrojnih kako domaćih tako i stranih turista. Solaris hotelsko naselje ima četiri hotele sa četiri zvjezdice, a osim hotelskog sadržaja nudi i apartmane, vile, mobilne kućice te smještaj u autokampovima. Solaris je prije svega osmišljen kao odredište za odmorišni, obiteljski i kongresni turizam. Solaris d.d. u 2015. godini, raspolaže sa kapacitetom od 1.327 soba, odnosno 2.596 osnovna ležaja u hotelskom smještaju. Pored osnovnih tu je još i 1.026 pomoćnih ležaja što ukupno iznosi 3.622 ležaja u hotelskom smještaju. Tip smještaja u ovom hotelskom naselju čine četiri hotela sa četiri zvjezdice, jedan hotel sa tri zvjezdice, 16 vila, 50 apartmana, 88 mobilnih kućica, te smještaj u autokampu.

Tablica 8: Prikaz smještanog kapaciteta društva Solaris d.d. u 2015. godini

<i>Smještajni kapacitet</i>	<i>Osnovni smještaj</i>	<i>Pomoćni smještaj</i>
<i>Hotel Ivan</i>	756	26
<i>Hotel Jure</i>	482	182
<i>Hotel Niko</i>	416	118
<i>Hotel Andrija</i>	470	412
<i>Hotel Jakov</i>	472	288
<i>Vile</i>	214	150
<i>Mobilne kućice</i>	352	176
<i>Autokamp Solaris</i>	3.215	
<i>Marina Solaris (vez)</i>	290	

Izvor: Revizorsko izvješće za 2015. godinu (Zagrebačka burza)

4.2.Misija i vizija poduzeća

Cerović (2003), objašnjava viziju kao najduži pogled u neko buduće stanje. Definira je kao jasnu predodžbu budućih događaja, odnosno dugoročno željeni rezultat. Vizija hotelskog poduzeća mora osiguravati vlasnicima ostvarenje očekivanog profita, zaposlenicima očekivana primanja i socijalni standard, a gostima hotela (turistima) zadovoljenje potreba koje su ih dovele u hotel ili destinaciju, a pri tom mogu resursi biti potrošeni u planiranim veličinama.

Misija je svaki oblik organiziranog djelovanja koji daje smisao postojanja nekog hotelskog poduzeća ili hotela kao ugostiteljskog objekta. Misija ili svrha može se definirati kao osnovna funkcija postojanja hotelskog poduzeća ili hotela koje se razlikuju između jedne do druge pravne osobe.

Misija i vizija poduzeća definirane su prema intervjuu sa predsjednikom Uprave Solarisa, Goranom Zrilićem. On navodi da je vizija Solarisa „... svakodnevna ulaganja u znanje i kvalitetu naših djelatnika, osigurati prepoznatljivost usluge pružajući gostima uvijek više od vrijednosti novca.“

Misija Solarisa je definirana slijedećim stavkama²:

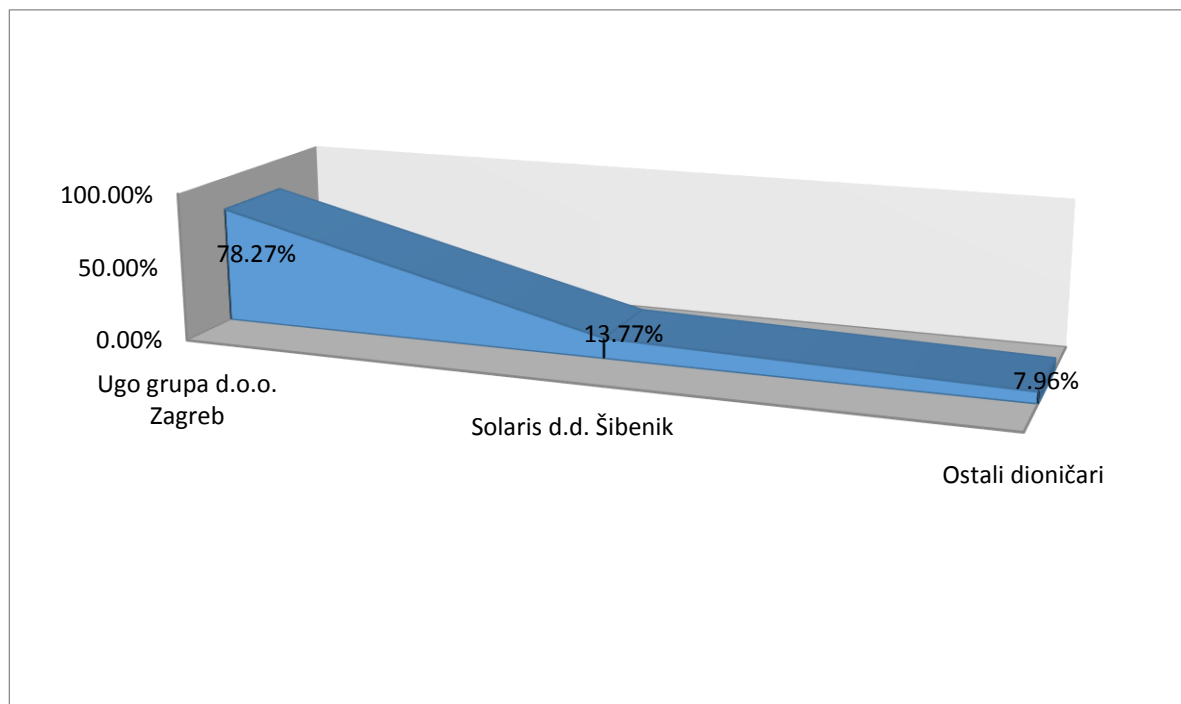
- „Kreirati paletu usluga koje zadovoljavaju široku lepezu potrošačevih interesa“
- „Pružiti kvalitetu na razini višoj od broja hotelskih zvjezdica“
- „Kontinuirano educirati i usavršavati djelatnike“
- „Stvoriti brand kroz kvalitetu usluga“
- „Osigurati kontinuirani povrat gostiju i povjerenje gostiju“

4.3.Organizacijska struktura

Već je navedeno kako je hotelsko naselje Solaris iz Šibenika od 1995. godine organizirano kao dioničko društvo. Obzirom na to ono kao i svako drugo dioničko društvo ima skupštinu odbora, nadzorni odbor i upravu. Članovi nadzornog odbora su Branimir Jurišić, Lazarela Komlen, dok je predsjednik odbora dr. Vladimir Stipetić. Predsjednik uprave je Goran Zrilić. Ovo društvo je dio grupacije Ugo grupa d.o.o. iz Zagreba koji imaju preko 78% udjela u temeljnom kapitalu.

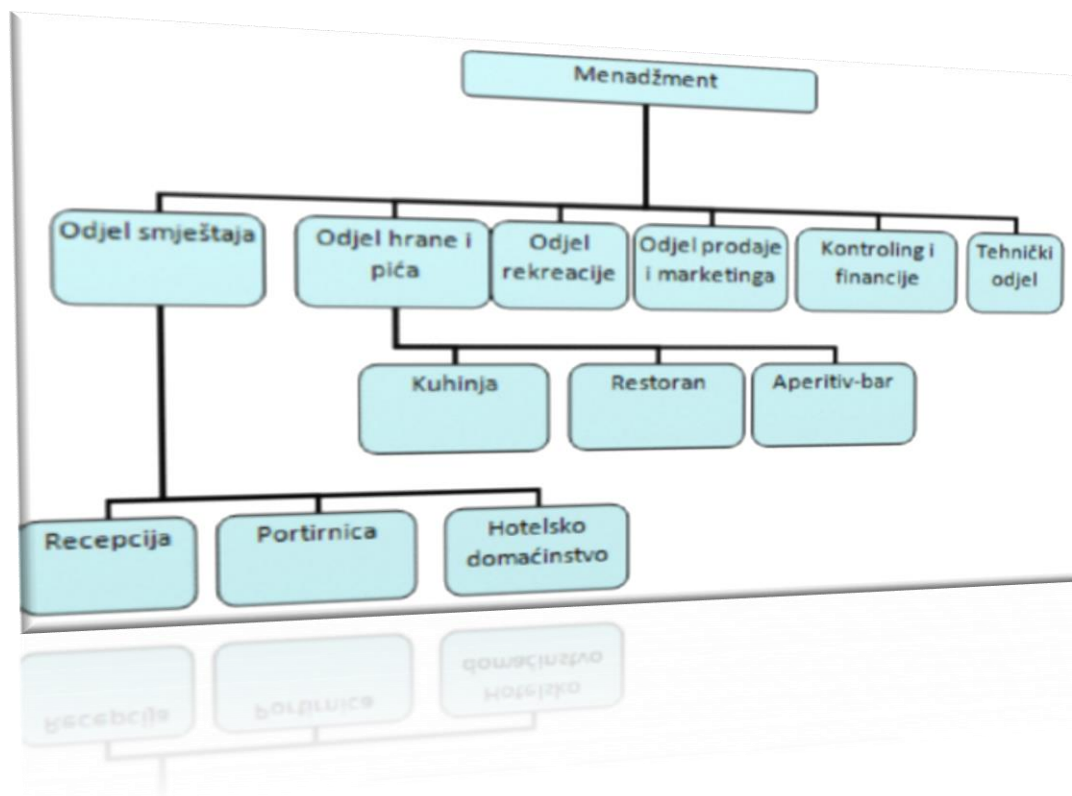
² Dostupno na: <http://documents.tips/documents/solaris-565204a1ad1a7.html> [9.10.2016]

Graf 1: Prikaz vlasničke strukture



Izvor: Izrada autora prema : Revizorsko izvješće za 2015. godinu (Zagrebačka burza)

Slika 1: Organizacijska struktura Solaris d.d.



Izvor: <http://documents.tips/documents/solaris-565204a1ad1a7.html> [9.10.2016]

5. STATISTIČKA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA SOLARIS D.D.

5.1. Analiza poslovanja poduzeća Solaris d.d. na temelju financijskih izvještaja

Analiza putem temeljnih financijskih pokazatelja predstavlja prvu fazu financijske analize. Ova analiza daje uvid u financijsko stanje poduzeća kao i u njegove prednosti i nedostatke. Prema Zakonu o računovodstvu poduzeća su obvezna sastaviti bilancu kao jedno od financijskih izvještaja.

5.1.1. Analiza bilance poduzeća

Analiza financijskih izvješća koju interno vrši vlasnik (dioničar) ili vlasnici društva ima dva cilja: analizirati stanje imovine, kapitala i obveza društva. Za analizu stanja imovine, kapitala i obveza društva, podloga je bilanca na određeni dan, dok je za analizu prihoda i rashoda te poslovnog rezultata podloga račun prihoda i rashoda za određeno period (Vukoja, 2015). Analiza bilance poduzeća Solaris biti će provedena horizontalno i vertikalno.

Tablica 9: Prikaz bilance društva Solaris d.d. u razdoblju od 2011-2014

AKTIVA			
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI	0	0	0
KAPITAL			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	1.137.447.854	1.117.646.239	1.184.215.343
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	2.821.374	1.540.678	2.102.302
1. Izdaci za razvoj			
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	2.821.374	1.540.678	2.102.302
3. Goodwill			
4. Predumovi za nabavu nematerijalne imovine			
5. Nematerijalna imovina u pripremi			
6. Ostala nematerijalna imovina			
II. MATERIJALNA IMOVINA	1.134.406.080	1.116.085.161	1.175.654.068
1. Zemljište	471.768.674	471.768.673	471.768.673
2. Građevinski objekti	625.838.787	599.396.894	673.529.893
3. Postrojenja i oprema	27.841.487	17.022.829	21.144.600
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	0	0	0
5. Biološka imovina	3.485.764	3.485.764	3.485.764
6. Predumovi za materijalnu imovinu	0	0	0
7. Materijalna imovina u pripremi	5.471.368	24.411.001	5.725.138
8. Ostala materijalna imovina	0	0	0
9. Ulaganje u nekretnine	0	0	0
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	220.400	20.400	6.458.973
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	20.000	20.000	20.000
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	0	0	0
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	0	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0

5. Ulaganja u vrijednosne papire	200.400	400	6.438.973
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	0	0	0
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	0	0	0
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	0	0	0
IV. POTRAŽIVANJA	0	0	0
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	0	0	0
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	0	0	0
3. Ostala potraživanja	0	0	0
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	0	0	0
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	57.995.828	95.446.545	57.868.994
I. ZALIHE	5.506.378	2.578.994	2.358.807
1. Sirovine i materijal	4.077.866	857.126	988.780
2. Proizvodnja u tijeku	0	0	0
3. Gotovi proizvodi	0	0	0
4. Trgovačka roba	1.428.512	1.721.868	1.370.027
5. Predujmovi za zalihe	0	0	0
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	0	0	0
7. Biološka imovina	0	0	0
II. POTRAŽIVANJA	13.562.430	51.267.985	21.741.776
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	0	0	0
2. Potraživanja od kupaca	8.693.440	15.519.948	14.904.785
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	0	0	0
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	278.504	3.432.590	4.286.495
5. Potraživanja od države i drugih institucija	3.499.317	8.409.104	1.509.817
6. Ostala potraživanja	1.091.169	23.906.343	1.040.679
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	38.860.552	38.798.613	31.736.275
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	0	0	0
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	38.111.003	37.991.002	31.594.050
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	0	0	0
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0
5. Ulaganja u vrijednosne papire	0	0	0
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	749.549	807.611	142.225
7. Ostala financijska imovina	0	0	0
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	66.468	2.800.953	2.032.136
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	136.570	293.785	749.651
E) UKUPNO AKTIVA	1.195.580.252	1.213.386.569	1.242.833.988
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	627.291	0	0
PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE	894.437.195	742.896.785	724.420.279
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	185.315.700	185.315.700	185.315.700
II. KAPITALNE REZERVE	8.630.224	8.630.224	8.630.224
III. REZERVE IZ DOBITI	9.593.340	9.593.340	9.593.340
1. Zakonske rezerve	9.593.340	9.593.340	9.593.340
2. Rezerve za vlastite dionice	13.516.158	13.516.158	17.981.158
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	13.516.158	13.516.158	17.981.158
4. Statutarne rezerve	0	0	0
5. Ostale rezerve	0	0	0
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	631.441.141	498.522.409	481.080.898
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	55.198.460	60.271.493	58.172.001

1. Zadržana dobit	55.198.460	60.271.493	58.172.001
2. Preneseni gubitak	0	0	0
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	4.258.330	-19.436.381	-18.371.884
1. Dobit poslovne godine	4.258.330	0	0
2. Gubitak poslovne godine	0	19.436.381	18.371.884
VII. MANJINSKI INTERES	0	0	0
B) REZERVIRANJA	0	0	0
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	0	0	0
2. Rezerviranja za porezne obveze	0	0	0
3. Druga rezerviranja	0	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE	230.637.493	336.076.100	393.879.293
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	0	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	0	0	0
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	230.637.493	211.445.498	273.609.069
4. Obveze za predujmove	0	0	0
5. Obveze prema dobavljačima	0	0	0
6. Obveze po vrijednosnim papirima	0	0	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0
8. Ostale dugoročne obveze	0	0	0
9. Odgođena porezna obveza	0	124.630.602	120.270.224
D) KRATKOROČNE OBVEZE)	70.402.708	132.509.511	119.773.146
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima		0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično		1.200.000	
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	15.200.370	75.977.092	63.102.285
4. Obveze za predujmove	3.340.919	3.044.948	3.409.664
5. Obveze prema dobavljačima	33.570.916	43.284.981	45.970.768
6. Obveze po vrijednosnim papirima	900.000	3.500.000	0
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0	0
8. Obveze prema zaposlenicima	1.468.715	1.945.023	2.156.260
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	15.921.788	3.557.467	5.134.169
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	0	0	0
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	0	0	0
12. Ostale kratkoročne obveze	0	0	0
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	102.856	1.904.173	4.761.270
F) UKUPNO – PASIVA)	1.195.580.252	1.213.386.569	1.242.833.988
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	627.291	0	0

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

a) Horizontalna analiza bilance

Horizontalna analiza bilance poduzeća Solaris d.d. provedena je na način da su uspoređivani podaci za četiri odabrane godine kako bi se pratile promjene i kretanja unutar poduzeća.

Iz provedene analize, za razdoblje od 2011. do 2014. godine, vidljivo je da je dugotrajna imovina bila najveća u 2014.godini i iznosila je 1.185.730.844,00 kn. Najmanja vrijednost potonje bila je 2011. u iznosu od 1.137.447.854,00 kn. Iz tablice, u prilogu 1, je vidljivo da je

vrijednost dugotrajne imovine bila 5,96% veća u 2013. u odnosu na 2012.godinu. Ovo je ujediniio i najviša stopa rasta dugotrajne imovine za promatrano razdoblje. Unutar dugotrajne imovine analizirane su sve stavke. Nematerijalna imovina je također najviša bila u 2014.godini sa iznosom od 2.907.930,00 kn, njena vrijednost u 2012. godini je pala za 45,39% u odnosu na 2011.godinu. Vrijednost nematerijalne imovine u 2011. godini bila je 2.821.374,00 kn i ako usporedimo tu vrijednost sa vrijednosti u 2014. godini, vidljiv je rast od 3,07%. Zanimljiva stavka unutar dugotrajne financijske imovine, ulaganja u vrijednosne papire, čija je vrijednost u 2013. godini bila veća za 1 609 643,25% u odnosu na prethodnu godinu. Vrijednost kratkotrajne imovine u 2012.godini raste za 64,57 % u odnosu na 2011.godinu. Stavka plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi u 2014 godini pada za 54,56% u odnosu na godinu prije. Ukupna aktiva u razdoblju od 2011. do 2014. je bilježila kontinuirani rast s tim da je najviša stopa rasta zabilježena u 2013.godini kada je vrijednost ukupne aktive bila veća za 2,43% u odnosu na 2012.godinu.

Analizirajući stavke pasive, temeljni kapital, kapitalne rezerve i rezerve iz dobiti ostaju iste tijekom promatranog razdoblja. Stavke dugoročne obveze bilježe su rasle u 2012.godini za 45,72% u odnosu na prethodnu, svaka slijedeća godina bilježi rast dugoročnih obveza premda se te stope smanjuju iz godine u godinu. Ukupna kretanja pasive identična su kretanjima aktive.

b) Vertikalna analiza bilance

Temelj vertikalne analize su strukturni financijski izvještaji koji prikazuju strukturu pojedinog izvještaja po elementima koji ga čine. Uobičajeno se kod bilance ukupna aktiva i pasiva izjednačuju sa 100 te se izračunavaju udjeli pojedinih elemenata koji sačinjavaju aktivu i pasivu, a korisna jer pokazuje kretanje u strukturi pojedinih kategorija između pojedinih financijskih izvještaja. Vertikalna analiza društva Solaris prikazana je u prilogu 2.

Vertikalnom analizom utvrđujemo da je udio dugotrajne imovine najzastupljeniji u ukupnoj aktivu i čini 95,14% aktive. Najveći udio u dugotrajnoj imovini ima materijalna imovina, a njen udio u ukupnoj aktivu prelazi 94%, udio dugotrajne financijske imovine raste tako je u 2014.godini činila 2,84% ukupne aktive.

Udio kratkotrajne imovine kroz cijelo razdoblje je od 5 do 7% ukupne aktive. Najveći udio zabilježen je u 2012.godini kada je činio 7,88% aktive. Kada analiziramo podstavke kratkotrajne imovine vidimo da su najzastupljenija potraživanja i kratkotrajna financijska imovina.

Unutar pasive očekivano najveći udio imaju kapital i rezerve. Revalorizacijske rezerve, kao podstavka kapitala i rezervi, imaju najveći udio u ukupnoj pasivi odnosno čini 74,8% pasive

za početnu promatranu godinu. Upisani kapital u apsolutnom iznosu ostaje nepromijenjen tijekom cijelog promatranog razdoblja iako se njegov udio u pasivi mijenja. Najveći udio upisanog kapitala u pasivi također je zabilježen u 2011.godini sa 15,5%. Udio dugoročnih obveza u stavci aktive u 2014.godini iznosi 33,2%, dok je u istom razdoblju udio kratkoročnih obveza 10,4%.

5.1.2. Analiza računa dobiti i gubitka

Horizontalnom analizom računa dobiti i gubitka istražit će se promjene najvažnijih stavki unutar četverogodišnjeg razdoblja. Iz tablice u prilogu 3 je vidljivo da je stavka poslovni prihodi u 2012 je bila manja za 1,4% u odnosu na 2011 godinu. Nakon toga pada poslovni prihodi bilježe kontinuirani rast pa su tako u 2014. godini bili veći za 21, 85% u odnosu na razdoblje prije. Poslovni rashodi unutar svih promatranih razdoblja bilježe pozitivne stope rasta. Poslovni rashodi u 2014 su rasli za 16,28% u odnosu na 2013. godinu. Financijski prihodi dosta variraju kroz promatrana razdoblja. Oni u 2012.godini rastu za 51,31 % u odnosu na 2011.godinu, ali slijedeću godinu padaju za 23,30% u odnosu na 2012. Financijski rashodi bilježe negativne stope u 2012.godini za 28,78% uspoređivano sa 2011.godinom. Nakon tog pada poduzeće počinje kontinuirano povećavati svoje financijske rashode pa su oni 2013. godine rasli za 33,56% u odnosu na 2012. Značajne promjene bilježi stavka izvanredni rashodi u apsolutnim iznosima ova stavka je sa 5.453,00 kn u 2011. na 9.280.248,00 kn u 2012. godini što je porast izvanrednih rashoda za 170.086,10 % u 2012 godini u odnosu na 2011. godinu.

Vertikalna analiza pokazuje da udio poslovnih prihoda, točnije udio prihoda od prodaje, imaju najveći udio u ukupnim prihodima. Ovaj dio analize prikazan je u prilogu 4, dok će u daljnjem tekstu teorijski biti objašnjeni dobiveni rezultati. Udio poslovnih prihoda u ukupnim prihodima je u 2011. godini bio 98,08% , a u 2014. godini 99,02%. Udio financijski prihoda u ukupnim prihodima je 1,14% u 2011., a ovaj je omjer u 2014. godini bio 0,97%. Izvanredni prihodi čine 0,003% ukupnih prihoda u 2014. godini. Poslovni rashodi u 2013. godini čine 86,4% ukupnih rashoda, od toga stavka materijalni troškovi čine 28,6% ukupnih rashoda. Amortizacija zauzima 27% u ukupnim rashodima. Financijski rashodi su puno niži i čine 7,8% ukupnih rashoda.

5.1.3. Analiza bilješki uz financijska izvješća poduzeća

Osim ovih najčešćih temeljnih financijskih izvještaja, za potpunije uočavanje poslovanja poduzeća potrebno je koristiti se i ostalim financijskim izvještajima, uključujući i bilješke.

A. Bilješke uz dugotrajnu imovinu

Dugotrajna imovina društva Solaris d.d. sastoji se od nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalne imovine, financijske imovine. U bilješkama koje su priložene uz bilancu nisu navedena detaljnija obrazloženja za stavke nekretnina i nematerijalne imovine.

Iz podatka prikazanih u tablici 10 vidljivo je da se dugotrajna financijska imovina društva Solaris d.d. odnosi na ulaganja u povezana društva, ulaganje u vrijednosne papire, dane zajmove, depozite i slično te ostalu dugotrajnu financijsku imovinu. Od 2011. do 2013. godine postoji samo ulaganje u povezano društvo Solaris- putnička agencija d.o.o. U 2014. godini Solaris ulaže 29.071.610 kn u društvo Vranjica Belvedere d.d. te stječe većinski vlasnički udio od 61,97%. U 2014. godini tom iznosu su dodani kupljeni vrijednosni papiri u 2013. godini u iznosu od 6.438.573.³ Osim ovog ulaganja u vrijednosne papire društvo svake godine ulaže 400 kn u dionice Pominvesta. Dani zajmovi se odnose na pozajmice dane radnicima.

Tablica 10: Dugotrajna financijska imovina

O P I S	31.12.2011.	31.12.2012.	31.12.2013.	31.12.2014.
Ulaganja u povezana društva	20.000	20.000	20.000	35.530.583
Ulaganja u vrijednosne papire	200.400	400	6.438.973	400
Dani zajmovi, depoziti i slično	/	/	3.424.444	5.613.352
Ukupno	220.400	20.400	9.883.417	41.144.335

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

B. Bilješke uz kratkotrajnu imovinu

Unutar kratkotrajne imovine navedene su stavke zaliha, potraživanja, kratkoročne financijske imovine i novca. Iz donje tablice vidljivo je da zalihe čine sirovine i materijal, trgovačka roba te dugotrajna imovina namijenjena prodaji.

³ Razlog zbog kojeg je ulaganje u društvo Vranjc Belverde d.d. u 2013. godini svrstano pod stavkom »ulaganja u vrijednosne papire« je neznatno učešće u vlasničkoj strukturi investiranog poduzeća.

- Zalihe

Tablica 11 : Bilješke uz zalihe

O P I S	31.12.2011.	31.12.2012.	31.12.2013.	31.12.2014.
Zalihe sirovina i materijala	2.159.237	857.126	2.709.197	2.322.614
Trgovačka roba	1.602.682	1.721.868	1.388.854	1.344.064
Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	0	0	0	692.798
Ukupno	3.761.919	2.578.994	4.098.051	4.359.476

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Zalihe su najmanje u 2012. godini kada iznose 857,126 kn dok su ostalim razdobljima preko 2 mil. kuna. Stavka dugotrajna imovina namijenjena prodaji je zabilježena samo 2014. godine u iznosu od 692.798 kn

- Potraživanja

Tablica 11 : Bilješke uz potraživanja

OPIS	31.12.2011.	31.12. 2012	31.12.2013.	31.12.2014.
Potraživanja od povezanih poduzetnika	0	0	6.158.215	17.676.767
Potraživanja od kupaca	8.221.259	15.519.948	8.059.779	4.773.065
Potraživanja od zaposlenika	0	0	307.552	366.005
Potraživanja od države i drugih instituc.	3.791.758	8.409.104	1.715.626	454.506
Potraživanja za povrat bolovanja	87.720	69.948	62.314	81.898.
Potraživanja za pretporez PDV-a i PP	3.696.365	8.339.156	1.653.312	365.014
Potraživanja za više plaćene poreze	7.673	0	0	7.594
Ostala potraživanja	3.019.571	27.338.933	838.710	1.217.130
Potraživanja za predujmove	2.418.754	23.540.801	644.120	1.131.904
Ostala kratkotrajna potraživanja	600.817	3.798.132	194.590	85.226
Ukupno			17.079.882	24.487.473

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Stavke potraživanja društva Solaris d.d. odnose na potraživanja od povezanih poduzetnika, potraživanja od kupaca, potraživanja od zaposlenika, potraživanja od države i drugih institucija te ostala potraživanja. Sve stavke u promatranom četverogodišnjem razdoblju osciliraju.

- Kratkotrajna financijska imovina

Kratkotrajna financijska imovina društva Solaris d.d. odnosi na dane kratkoročne kredite i pozajmice te potraživanja po vrijednosnim papirima što je prikazano tablicom 12. Svi kratkoročni krediti dani su povezanom poduzeću Ugo- grupa d.o.o.

Tablica 12 : Bilješke uz kratkotrajnu financijsku imovinu

O P I S	31.12.2011.	31.12.2012.	31.12.2013.	31.12.2014.
Dani kratkoročni krediti i pozajmice	38.860.552	38.798.613	31.594.050	31.487.090
Potraživanja po vrijednosnim papirima	0	0	748.256	1.112.870
Ukupno	38.860.552	38.798.613	32.342.306	32.599.960

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

- Novac

Novac na računu i blagajni prikazan je stavkama novac na kunskom računu, novac na deviznom računu i novac u blagajni. Novac na kunskom računu kontinuirano raste, ra razliku od novca na deviznom računu koji bilježi najveće iznose u 2012. i 2013. godini, tada je novac na deviznom računu iznosio 907.156 eura, odnosno 342.519 eura. Novac u blagajni najveći je u 2011. godini sa iznosom od 46.103 kn.

Tablica 13 : Bilješke uz novac

O P I S	31.12.2011.	31.12.2012.	31.12.2013.	31.12.2014.
Novac na kunskim računima	286.369	1.886.348	1.585.165	3.259.925
Novac na deviznim računima	89.613	907.156	342.519	115.457
Novac u blagajni	46.103	7.449	16.996	28.729
Ukupno	422.085	2.800.953	1.944.680	3.404.111

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

C. Bilješke uz kapital i rezerve

Upisani temeljni kapital iskazan u bilancama za sve promatrane godine je jednak i iznosi 185.315.700 kuna . Kapitalne rezerva formirane su u 2008. godini temeljem smanjenja vrijednosti temeljnog kapitala povlačenjem vlastitih dionica iz trezora društva kao razlika u nominalnoj vrijednosti i vrijednosti nabave povučenih dionica. Od tada kapitalne rezerve ostaju nepromijenjene.

D. Bilješke uz dugoročne obveze

Prema prikazanim podacima u tablici 14 vidljivo je da se bilješke uz dugoročne obveze odnose na dugoročne kredite i odgođenu poreznu obvezu. Obveze za dugoročne kredite se povećavaju iz razdoblja u razdoblje, dok se odgođene porezne obveze smanjuju.

Tablica 14 : Bilješke uz dugoročne obveze

OPIS	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Dugoročni krediti	192.246.960	211.445.498	273.694.287	286.155.653
Odgođena porezna obveza	128.990.980	124.630.602	120.270.224	114.165.696
Ukupno	321.237.940	336.076.100	393.964.511	400.321.349

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

E. Bilješke uz kratkoročne obveze

Kratkoročne obveze promatranog društva čine obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama, obveze prema povezanim poduzetnicima, obveze za predujmove, obveze prema zaposlenicima, obveze za poreze, doprinose i slična davanja te ostale kratkoročne obveze, obveze prema dobavljačima, obveze po vrijednosnim papirima. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama osciliraju kroz promatrano razdoblje. One padaju u 2013. godini, ali godinu kasnije opet rastu. Obveze za primljene predujmove također osciliraju kroz promatrano razdoblje a oni označavaju obveze prema kupcima za unaprijed plaćene hotelske usluge. Obveze za mjenice koje je izdalo društvo nulte su samo u 2013. godini da bi u 2014. iznosile 8.300.000 kn. Sve obveze prema zaposlenima odnose se na obvezu za isplatu plaća te na neisplaćene otpremnine radnicima.

Tablica 15 : Bilješke uz kratkoročne obveze

OPIS	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Obveze prema bankama i drugim fin.instit.	53.727.395	75.977.092	63.180.215	79.581.576
Obveze za zajmove	0	1.200.000		
Obveze za primljene predujmove	3.229.374	3.044.948	2.799.801	2.843.621
Obveze prema dobavljačima	37.156.636	43.284.981	40.582.013	38.765.419
Obveze po vrijednosnim papirima				

(mjenice)	900.000	3.500.000	0	8.300.000
Obveze prema zaposlenima	1.466.221	1.945.023	2.545.298	2.213.783
Obveze za poreze, doprinose i sli. dav.	16.394.314	3.557.467	5.135.310	5.097.982
Ostale kratkoročne obveze			231.225	16.790
Obveze prema povezanim poduzetnicima			6.895.234	9.927.627
UKUPNO	112.873.940	132.509.511	121.369.096	146.746.798

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

F. Bilješke uz prihode

Prihod od prodaje usluga odnosi se na prodaju hotelskih i ugostiteljskih usluga i ova stavka bilježi kontinuirani rast.

Tablica 16 : Bilješke uz prihode

O P I S	2011.	2012.	2013.	2014.
Poslovni prihodi	177.372.422	195.946.256	248.376.323	274.675.118
Prihodi od prodaje	176.624.887	195.016.881	224.670.375	242.487.329
Prihodi od prodaje usluga	161.671.075	172.750.354	197.170.105	211.997.404
Prihodi od prodaje robe	14.498.789	16.086.651	18.011.021	19.354.780
Prihod od zakupnina	455.023	6.179.876	9.489.249	11.135.146
Ostali poslovni prihodi	747.635	929.375	23.705.948	32.187.789
Financijski prihodi	2.835.938	3.488.855	3.039.636	2.856.324
Prihodi od kamata	1.965.541	2.786.673	2.444.473	2.341.725
Prihodi od pozitivnih tečajnih razlika	870.397	702.182	594.027	514.599
Ostali financijski prihodi	0	0	1.136	0
Izvanredni prihodi	1.666.741	1.768	0	0
Ukupno	181.875.101	199.436.879	251.415.959	277.531.442

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Ostali poslovni prihodi bilježe rast iz godine u godinu. U prihode od tečajnih razlika uključeni su, pored tekućih tečajnih razlika, i prihodi od revalorizacije kredita po osnovi svođenja kreditnih obveza iskazanih u stranoj valuti ili u kunama sa valutnom klauzulom na tečaj valute krajem godine. Ovi prihodi osciliraju kroz promatrano razdoblje, što je i za očekivati obzirom da ovise o tečaju te na njih poduzeće ne može utjecati. Izvanredni prihodi u 2011.g.odnose se na pozitivno riješen spor u korist Društva i iznose 1.666.741 kn, a godinu kasnije 1.768 kn.

G. Bilješke uz rashode

Poslovni rashodi rastu iz razdoblja u razdoblje, u okviru ovih rashoda najzastupljenija je stavka amortizacije. Društvo je u 2014. godini povećalo stopu amortizacije te je njen ukupni iznos za to razdoblje 95.143.650. kn. Vrijednosno usklađivanju imovine opada. Financijski rashodi su daleko veći nego financijski prihodi, oni osciliraju kroz promatrano razdoblje. U rashode od tečajnih razlika su najveći u 2014. godini, međutim generalno gledajući rashodi od tečajnih razlika su kontinuirano veći od prihoda od tečajnih razlika što je prikazano donjim grafom

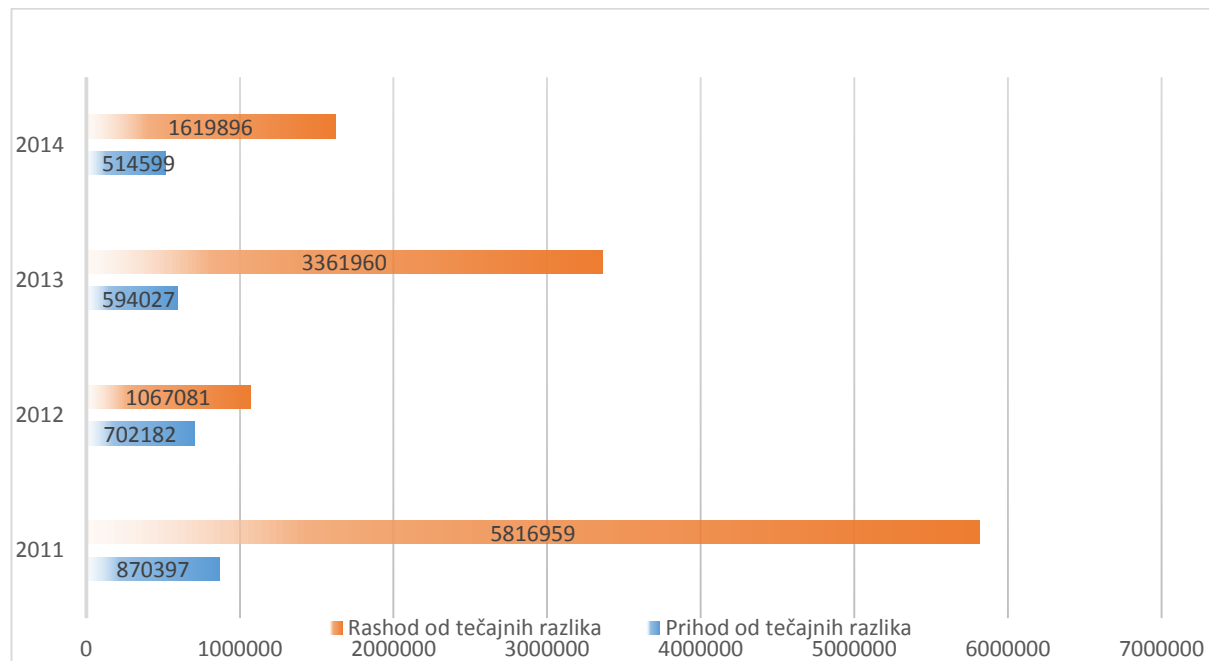
Tablica 17 : Bilješke uz rashode

OPIS	2011.	2012.	2013.	2014.
<i>Poslovni rashodi</i>	185.991.096	195.200.383	228.208.143	253.612.564
<i>Materijalni troškovi</i>	59.671.878	64.965.269	78.949.109	79.752.872
<i>Troškovi osoblja</i>	45.338.328	47.348.337	54.355.574	58.341.172
<i>Amortizacija</i>	62.047.482	63.422.375	67.104.394	95.143.650
<i>Ostali troškovi</i>	11.602.491	11.730.128	14.933.075	13.628.542
<i>Vrijednosno usklađivanje imovine</i>	597.206	554.708	515.012	98.610
<i>Rezerviranja troškova i rizika</i>	0	0	0	1.300.749
<i>Ostali poslovni rashodi</i>	6.733.711	7.179.566	12.350.979	5.346.969
<i>Financijski rashodi</i>	20.893.122	14.392.629	19.682.733	20.237.522
<i>Rashodi od kamata</i>	15.076.163	13.125.548	16.320.773	18.618.626
<i>Rashodi od tečajnih razlika</i>	5.816.959	1.067.081	3.361.960	1.618.896

<i>Ostali financijski rashodi</i>	0	200.000		
<i>Izvanredni rashodi</i>	5.468	9.280.248	0	0
<i>Ukupno</i>	206.889.686	218.873.260	247.890.876	273.850.086

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Graf 2: Prihodi i rashodi od tečajnih razlika



Izvor: Autorova izrada

5.2. Analiza poslovanja poduzeća Solaris d.d. putem financijskih pokazatelja

Financijske pokazatelje možemo podijeliti u dvije skupine, ovisno o vremenskoj dimenziji. Ukoliko poslovni subjekt promatramo kroz određeno vremensko razdoblje tada se koriste podaci iz računa dobiti ili gubitka. Drugi način razmatranja podataka poslovnog subjekta odnosi se na točno određen trenutak koji se podudara sa trenutkom sastavljanja bilance i on nam govori o financijskom položaju subjekta u točno tom trenutku. Pokazatelji financijske analize se računaju da bi se stvorila informacijska podloga o likvidnosti, zaduženosti, efikasnosti i profitabilnosti poslovnog subjekta temeljem čega se lakše donose poslovne odluke. Treba paziti da se pri donošenju poslovnih odluka, koje su posljedica financijske analize, ne generalizira sa tumačenjima financijskih pokazatelja. Ovim se želi reći da je potrebno obratiti pozornost na specifičnost djelatnosti kojom se poduzeće bavi, gospodarstva države u kojem će/ili poduzeće posluje, primijenjene računovodstvene metode i sl. Osim o ovim upotrebljivost pokazatelja ovisi i o točnosti financijskih izvještaja te o predviđanjima na kojima se temelje isti.

5.2.1. Pokazatelj likvidnosti

Likvidnost se definira kao sposobnost poslovnog subjekta da podmiruje svoje dospjele kratkoročne obveze. Tako poduzeća čija se likvidna sredstva sastoje većinom od novca i likvidnih potraživanja, su likvidnija od onih čija se likvidna sredstva sastoje prvenstveno od zaliha. Loša likvidnost poslovnog subjekta može značiti i veći krediti rizik odnosno rizik da poslovni subjekt neće biti sposoban na vrijeme vraćati glavnici i kamate (Shim i Sigel, 2007).

Ivanović (1997) likvidnost selektirati u četiri skupine:

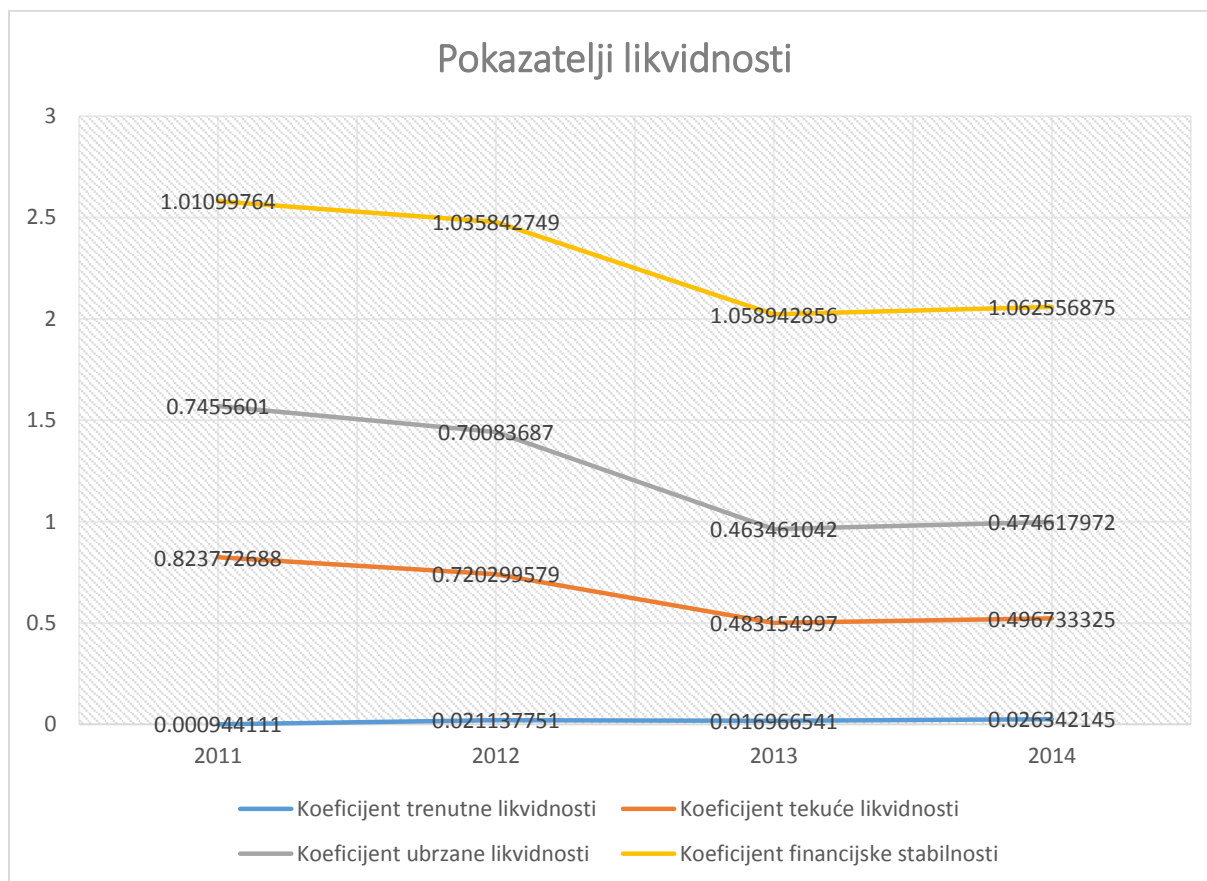
- Prekomjerna likvidnost- poslovnom subjektu i nakon podmirenja dospelih obveza ostaju znatni viškovi neiskorištenih sredstava.
- Optimalna likvidnost- situacija kada poslovni subjekt raspolaže sa dovoljnom količinom novčanih sredstava za podmirenje svojih dospelih obveza i još mu ostaju određena sredstva kao rezerva za eventualno pokriće neočekivanih obveza.
- Nezadovoljavajuća likvidnost- definirana kao količina raspoloživih sredstava koja je jednaka dospelim obvezama, pri čemu ne postoje sigurnosne rezerve.
- Nelikvidnost se definira kao privremeni zastoј u plaćanjima ili kao trajna obustava plaćanja pri čemu poslovni subjekt mora provesti reorganizaciju.

Tablica 18: Prikaz pokazatelja likvidnosti

Pokazatelj likvidnosti	2011	2012	2013	2014
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,000944	0,021138	0,016967	0,026342
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,823773	0,7203	0,483155	0,496733
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,74556	0,700837	0,463461	0,474618
Koeficijent financijske stabilnosti	1,010998	1,035843	1,058943	1,062557

Izvor: Autorov izračun prema: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Taj koeficijent pokazuje kolika je pokrivenost kratkoročnih obveza likvidnom kratkotrajnom imovinom, odnosno novčanim sredstvima.

Graf 3: Pokazatelji likvidnosti, 2011-2014

Izvor: Autorova izrada

Minimalna vrijednost koeficijenta trenutne likvidnosti trebala bi biti 0,10 iako vidimo iz tablice 18 da to nije slučaj promatranog poduzeća. Koeficijent trenutne likvidnosti se kreće od 0,0009 u 2011. do 0,026 u 2014. godini.

Koeficijent tekuće likvidnosti opada tijekom promatranih razdoblja tako je njegova vrijednost u 2011. godini bila 0,82, a u 2014. pala i iznosi 0,49. Smatra se kako koeficijent tekuće likvidnosti manji od 1,5 implicira mogućnost da poduzeće ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza, ovo upućuje na zaključak da je poduzeće Solaris d.d. nema dostatna likvidna sredstva. Ovako nizak koeficijent implicira mogućnost da poduzeće ostane bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza.

Koeficijent ubrzane likvidnosti u periodu od 2011. do 2014. godine manji je od 1 što ukazuje na činjenicu da je likvidnost poduzeća Solaris d.d. daleko od optimalne, tj. da postoji veliki rizik pravovremenog podmirenja kratkoročnih obveza. Koeficijent drastično opada u 2013. i 2014. godini i iznosi 0,46 u 2013., a 0,47 godinu kasnije. Obe vrijednosti su ispod propisanih odnosno ispod granične vrijednosti 0,9. Nepovoljan koeficijent likvidnosti rezultat je nepovoljne ročnosti povrata tuđih sredstava i još uvijek niske poslovne aktivnosti koja rezultira poslovanjem sa gubitkom u 2012. i 2013. godini.

Koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1 na temelju toga zaključujemo da Solaris d.d. ne posluje financijski stabilno jer je koeficijenti financijske stabilnosti u svim godinama iznad referentne granice 1. Ovo upućuje na zaključak da je dugotrajna imovina financirana iz kratkoročnih obveza.

Poduzeće Solaris d.d. ne ostvaruje zadovoljavajuću sigurnost i uspješnost poslovanja. Naime, kapital i rezerve kojim poduzeće raspolaže uložene su u neodgovarajuće oblike imovine, te je uglavnom imobiliziran u dugotrajnoj materijalnoj imovini, dok kratkotrajne imovine poduzeće ima vrlo malo i zbog toga ima znatnih problema sa likvidnošću. Svi pokazatelji likvidnosti su vrlo loši, budući da poduzeće nema kratkotrajne imovine kojom bi podmirilo dospelje kratkoročne obveze. Koeficijent financijske stabilnosti je nepovoljan jer iz njega proizlazi da se dugotrajna imovina dijelom financira iz kratkoročnih izvora što je protivno svim pravilima financiranja.

5.2.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti ili pokazatelji upotrebe poluge pokazuju strukturu kapitala i načine na koje poduzeće financira svoju imovinu. Oni predstavljaju svojevrsnu mjeru stupnja rizika ulaganja u poduzeće, odnosno određuju stupanj korištenja posuđenih financijskih sredstava (Šarlija, 2009). Koeficijent zaduženosti iz godine u godinu raste, što nam govori da raste udio obveza, a pada udio imovine. Međutim vrijednost koeficijenta u svim promatranim

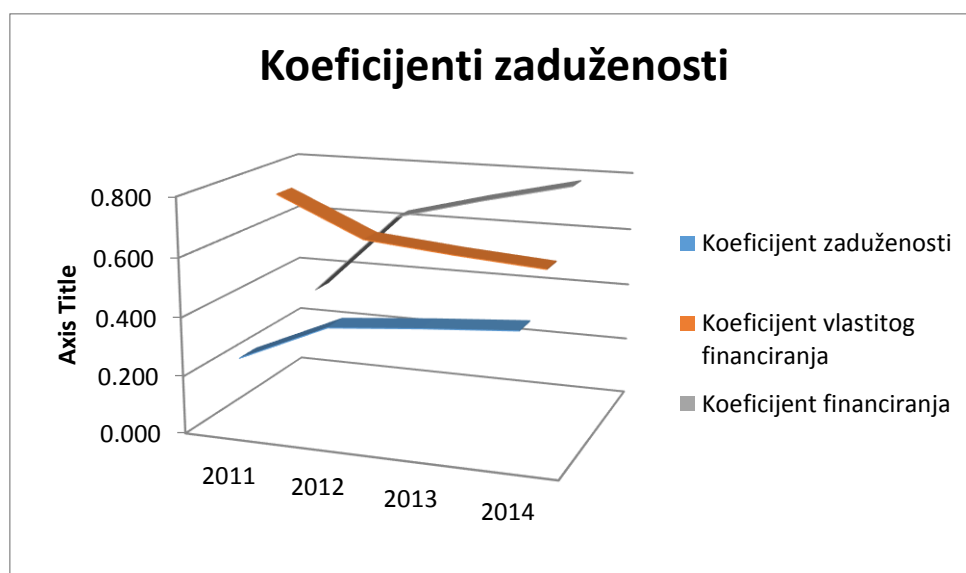
razdobljima su ispod 0,5 što je zadovoljavajuće tako je primjerice ovaj koeficijent u 2014. godini bio 0,436 dok je godinu ranije bio nešto manji i iznosio 0,414.

Tablica 19: Prikaz zaduženosti

Koeficijenti	2011	2012	2013	2014
<i>Koeficijent zaduženosti</i>	0,252	0,386	0,414	0,436
<i>Koeficijent vlastitog financiranja</i>	0,748	0,612	0,583	0,560
<i>Koeficijent financiranja</i>	0,337	0,631	0,709	0,779
<i>Faktor zaduženosti</i>	4,722	10,63	10,61	5,533

Izvor: Autorov izračun prema: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Graf 4: Koeficijent zaduženosti, 2011-2014



Izvor: Autorova izrada

Vrijednosti koeficijent vlastitog financiranja padaju iz godine u godinu, ali još uvijek su iznad 50% što znači da se poduzeće financira većinom iz vlastitih izvora. Koeficijent vlastitog financiranja 2012. godine iznosi 0,61 što znači da je 61,2% imovine poduzeća Solaris d.d. financirano iz vlastitih sredstava. Koeficijent financiranja ima tendenciju rasta što ukazuje na to da društvo poseže za vanjskim izvorima financiranja. Iako i ovaj koeficijent bilježi tendenciju rasta kroz promatrano razdoblje njegove vrijednosti su još uvijek u zadovoljavajućim granicama odnosno ispod 1.

Dodatni pokazatelji zaduženosti koji su korišteni u ovoj analizi su stupanj pokrića I i stupanj pokrića II. Jedan i drugi koeficijent imaju naznaku pada iz godine u godinu. Koeficijent stupnja pokrića I je u 2013. godini iznosio 0,61 da bi u slijedećoj godini pao i iznosio 0,59. Ovaj koeficijent je kroz cijelo razdoblje veći od 0,5 što je pozitivan pokazatelj međutim vrijednost koeficijent stupnja II kroz cijelo promatrano razdoblje ispod granične vrijednosti. Ovo tumačimo time da cjelokupna dugotrajna imovina nije financirana dugoročnim izvorima već su za njeno financiranje korišteni i kratkoročni izvori financiranja. Stupanj pokrića I i stupanj pokrića II prikazani su u tablici 20.

Tablica 20: Stupanj pokrića I i II

<i>Stupnjevi pokrića</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
<i>Stupanj pokrića I</i>	0,786354	0,664698	0,61173	0,590689
<i>Stupanj pokrića II</i>	0,989122	0,965397	0,944338	0,941126

Izvor: Autorov izračun prema: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Iz pokazatelja zaduženosti proizlazi da poduzeće nema problema sa zaduženošću. Problematican je faktor zaduženosti u 2012. i 2013. godini, no tada poduzeće posluje s gubitkom. Stupanj pokrića I. je zadovoljavajući dok stupanj pokrića II. upućuje na činjenicu da poduzeće ne može dugotrajnu imovinu financirati iz dugoročnih i trajnih izvora sredstava.

5.2.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Pokazatelji aktivnosti izražavaju, u različitim oblicima, relativnu veličinu kapitala koja podržava obujam poslovnih transakcija. Svi pokazatelji utvrđuju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka, a općenito pravilo govori kako je bolje da je koeficijent obrta što veći broj, tj. da je vrijeme vezivanja ukupne i pojedinih vrsta imovine što kraće.

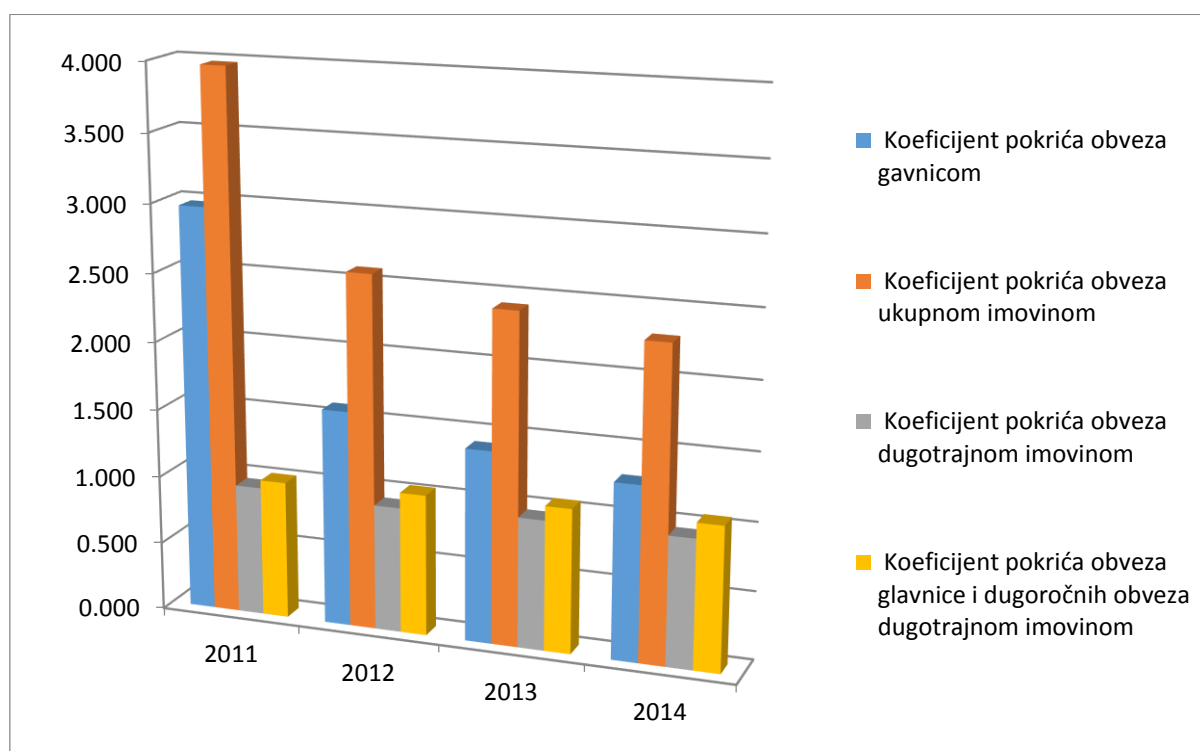
Koeficijent obrta ukupne imovine prikazuje učinkovitost upotrebe ukupne imovine u ostvarivanju prihoda. Što je veći pokazatelj to je bolje. Isto vrijedi i za koeficijent obrta kratkotrajne imovine koji prikazuje učinkovitost korištenja kratkotrajne imovine u ostvarivanju prihoda. U oba pokazatelja najniže vrijednosti zabilježene su u 2012. godini da bi nakon toga koeficijenti rasli što je dobar pokazatelj. Veći koeficijent predstavlja veći broj obrtaja a to znači veću učinkovitost i efikasnost poduzeća.

Tablica 20: Pokazatelj aktivnosti, 2011-2014

Koeficijenti	2011	2012	2013	2014
Koeficijent obrta ukupne imovine	3,331	2,056	3,813	4,097
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	3,494	2,090	3,951	4,282
Koeficijent obrta dugotrajne imovine	0,178	0,178	0,193	0,234

Izvor: Autorov izračun prema: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Koeficijent obrta ukupne imovine nam govori da je poslovni subjekt u 2011.godini ostvarilo 3,33 kn prihoda na 1 kn imovine. Isto tumačenje vrijedi i za koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, poduzeće je u 2012.godni ostvarilo 2,08 kn prihoda na 1 kn kratkotrajne imovine. Iznimka su koeficijenti obrtaja dugotrajne imovine koji su u svim promatranim razdobljima manji od 1.

Graf 5: Pokazatelji aktivnosti

Izvor: Autorova izrada

Iako su pokazatelji obrta ukupne imovine pozitivni i iznad 1 ne može se izvući generalni zaključak da se ukupna imovina relativno brzo obrće.

5.2.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti izračunavaju se na temelju računa dobiti i gubitka. Mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ukoliko je vrijednost pokazatelja rentabilnosti manja od 1, to znači da poduzeće posluje s gubitkom (Šarlija, 2009).

Tablica 21: Pokazatelj ekonomičnosti, 2011-2014

Pokazatelji ekonomičnosti	2011	2012	2013	2014
Ekonomičnost poslovne djelatnosti	1,116	1,004	1,054	1,105
Ekonomičnost financijske djelatnosti	0,114	0,242	0,139	0,138
Ekonomičnost redovne djelatnosti	1,014	0,952	0,979	1,034
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,021	0,911	0,926	1,013

Izvor: Autorov izračun prema: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

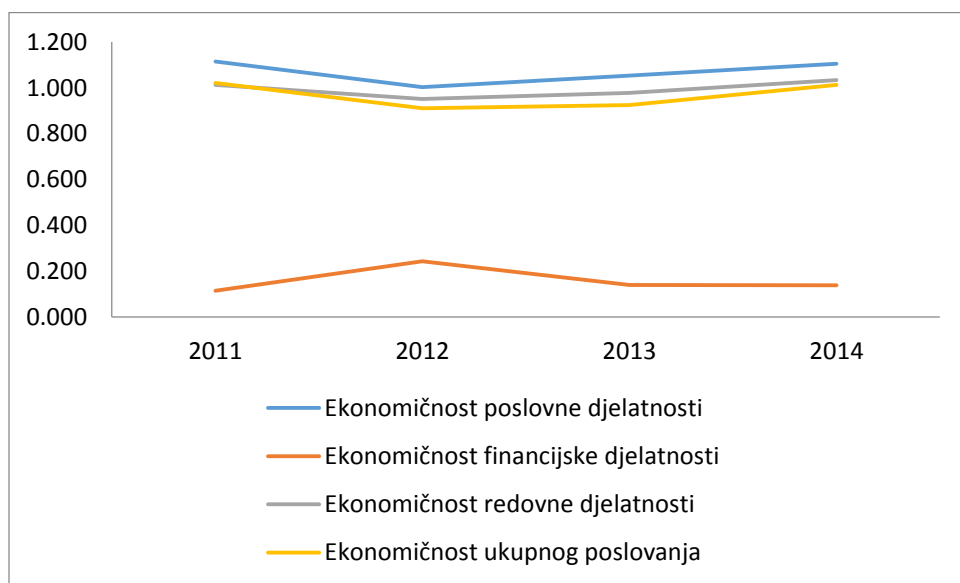
U tablici 21 prikazane su vrijednosti koeficijenata ekonomičnosti dosta variraju te se ne može izvući generalni zaključak da promatrano poduzeća posluje ekonomično. Koeficijenti koji su kontinuirano iznad 1 su koeficijenti ekonomičnosti poslovne djelatnosti.

Zabrinjavajući pokazatelj je ekonomičnost financijske djelatnosti koji je daleko iznad granične vrijednosti 1. Vrijednost ovog pokazatelja u 2014. godini je 0,14 što znači da je ekonomičnost financiranja negativna, odnosno da se ne ostvaruje dovoljno financijskih prihoda za pokriće nastalih financijskih rashoda. Ekonomičnost redovne djelatnosti je uglavnom oko 1 iako je ovaj koeficijent u 2012. godini bio 0,95 i u 2013. 0,97, a nakon 2013. godine raste na 1,03. Vrijednosti manje od 1 upućuju na manje prihode od rashoda. Slična je situacija na ekonomičnosti ukupnog poslovanja gdje vrijednost dobivena za 2012. godinu iznosi 0,911 što govori o manjem udjelu prihoda u odnosu na rashode.

Pokazatelji ekonomičnosti zadovoljavajući su za poslovnu djelatnost. Nasuprot tome, ekonomičnost financiranja je negativna. Nejasno je zašto poduzeće ima dvostruko veće financijske rashode od financijskih prihoda, budući da raspolaže sa vrlo visokim udjelom vlastitih sredstava. Problem je vjerojatno u rentabilnosti vlastitog kapitala, koji ne ostvaruje dovoljnu stopu profita na uložene iznose. Menadžment poduzeća nije sposoban vlastiti kapital rentabilno koristiti u obavljanju osnovne djelatnosti, ali niti ga plasirati na tržište te ostvariti

financijski prihod, već suprotno, uz ostvarenje niske stope rentabilnosti vlastitog kapitala, poduzeće plaća kamate i druge naknade za korištenje tuđih sredstava. Generalno gledajući pokazatelje ekonomičnosti možemo reći da je promatrani subjekt u razdoblju od 2012 do 2013 godine nije poslovao ekonomično premda se u 2014. godini stanje poboljšava iako su vrijednosti pokazatelja su tek nešto veće od 1.

Graf 6: Pokazatelji ekonomičnosti



Izvor: Autorova izrada

5.2.5. Pokazatelj profitabilnosti

Pokazatelji bruto i neto profitne marže za promatrano poduzeće su jednaki što znači da nije iskazano porezno opterećenje u odnosu na prihod. Razlog tome je taj što je Solaris d.d. u prethodnim godinama ostvario gubitak, a prema Zakonu o porezu na dobit ostvareni gubitak se pribraja poslovnom rezultatu u razdoblju 5 godina, te na taj način tvrtke koje su poslovale sa gubitkom mogu, u razdoblju od 5 godina, izbjeći plaćanje poreza na dobit. Neto profitna marža bi trebala biti što veća, a iz tablice pokazatelja profitabilnosti vidimo da ona ima negativan predznak u 2012. i 2013. godini, što ne čudi obzirom da u tom razdoblju društvo bilježi gubitak.

Stopa povrata imovine zapravo predstavlja pokazatelj neto profitabilnosti imovine. Vrijednost ROA pokazatelja u 2011. godini iznosi 0,549%, to znači da ono zarađuje 0,00549 NJ na svaku novčanu jedinice imovine. Prema dobivenim podacima, prikazanim u tablici 22, povrat na uloženu imovinu je najveći u 2011 godini. Stopa povrata kapitala je vrlo niska isto kao i

stopa povrata imovine no budući da je ROE veća od ROA promatranom poduzeću isplati se koristiti vlastiti kapital.

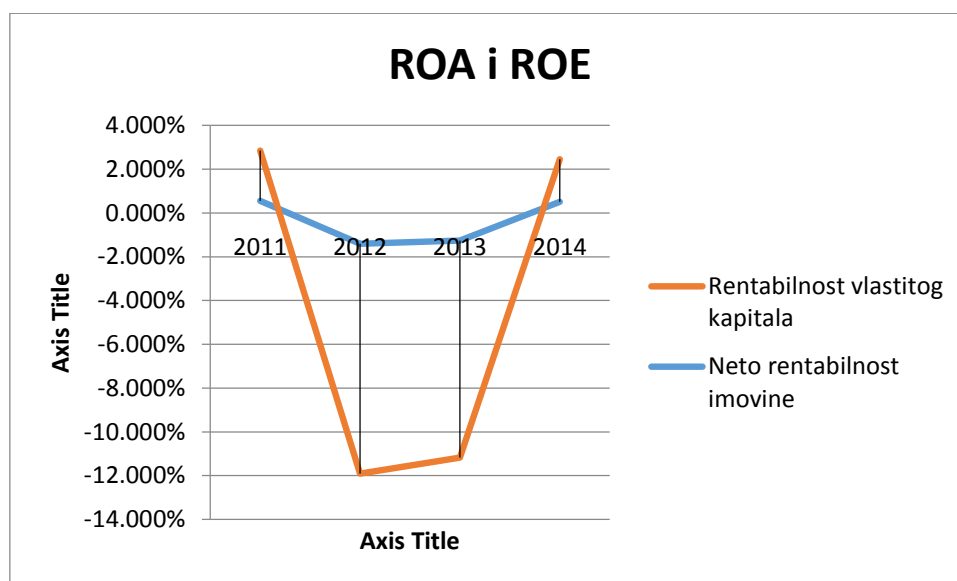
Tablica 22: Pokazatelj profitabilnosti, 2011-2014

NAZIV KOEFICIJENTA	2011	2012	2013	2014
Bruto profitna marža	3,303%	-8,139%	-6,974%	2,301%
Neto profitna marža	3,303%	-8,139%	-6,974%	2,301%
Neto rentabilnost imovine (roa)	0,549%	-1,412%	-1,264%	0,505%
Rentabilnost vlastitog kapitala (roe)	2,298%	-10,488%	-9,914%	1,943%

Izvor: Autorov izračun prema: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

U 2012 i 2013 god. nije ostvaren povrat na uloženu imovinu već se bilježe gubitci. U 2014. godini bilježi se maleni povrat na uloženu imovinu, usporedno sa prethodnom godinom rezultat ima pozitivan predznak. Tako u posljednjoj godini poduzeće zarađuje 0,019 kn na 1 kunu imovine. Iako su oba pokazatelja izrazito niska, u zadnje dvije godine poduzeće bilježi pozitivne stope te se može očekivati njihov daljnji rast u budućnosti.

Graf 7: Rentabilnost imovine i kapitala, 2011-2014



Izvor: Autorova izrada

Stopa povrata vlastitog kapitala pokazuje koliko novčanih jedinica dobiti poduzeće ostvaruje na jednu jedinicu vlastitog kapitala. Iznos stope povrata vlastitog kapitala za poduzeće Solaris d.d. je 0,00476 u 2011. godini, -0,0261 u 2012. godini, -0,0253 u 2013. godini te 0,0051 u 2014. godini, što pokazuje da poduzeće na jednu kunu vlastitog kapitala poduzeće ostvaruje povrat od 0,00476 kn dobiti, u 2012. godini nije ostvaren povrat već gubitak od 0,0261 kn na 1 kn kapitala.

Najveća neto profitna marža se ostvaruje u 2011 godini, kada se na 1 kunu prodaje dobiva 0,0241 kn dobiti. Najlošija je 2012 godina u kojoj se na 1 kn prodaje ostvaruje 0,1 kn gubitka. Prema podacima o bruto profitnoj marži koja se odnosi na dobit prije oporezivanja, stanje je drugačije. Ona je pozitivna u svim promatranim godinama tako se u 2014. godini na 1 kunu prodaje ostvaruje 0,1 kn dobiti.

5.2.6. Pokazatelj investiranja

Obzirom da je promatrani poslovni subjekt Solaris organiziran kao dioničko društvo čije dionice kotiraju na zagrebačkoj burzi u analizu ćemo uključiti i pokazatelje investiranja. Za izračun ovih koeficijenata uzeti ćemo u izračun podatke o broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti. Obzirom na ograničenost podataka za pokazatelje investiranja izračunata s tri koeficijenta: dobit po dionici, odnos cijene i dobiti po dionici te ukupna rentabilnost.

Tablica 23 : Tržišna vrijednost dionice Solaris d.d., 2011-2014

	2011	2012	2013	2014
Broj dionica	617 716	617 716	617 716	617 716
Tržišna vrijednost dionice	280,15	354,54	634,47	667,68
Dividenda	/	/	/	/

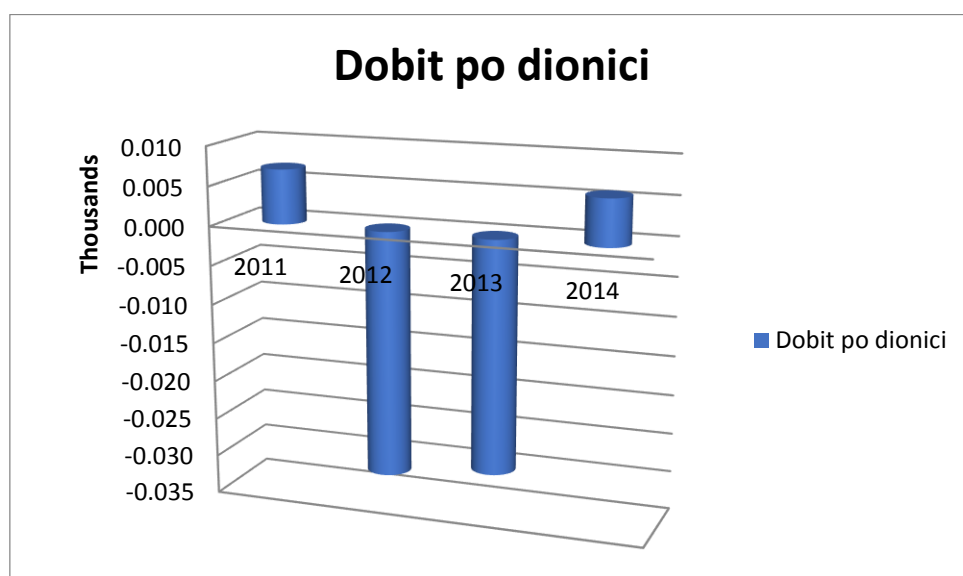
Izvor: Zagrebačka burza

Tržišna cijena dionica je konstantno rasla. U 2011. godini cijena je 280, 15 kn dok je u 2014. godini cijena narasla na 667,68 kn, a trenutna cijena dionice Solaris d.d. na datum 8.10.2016. iznosila je 750,05 kn. Cijena dionica preuzeta je sa službene stranice zagrebačke burze. Dividenda nije bila isplaćena u nijednoj od promatranih godina, zbog toga nije moguće izračunati pokazatelje investiranja kao što su dividend po dionici, odnos isplate dividend. Međutim sa raspoloživim podacima izračunati su ostali pokazatelji investiranja koji su prikazani u tablici 24 . U 2011.godini dobit po dionici bila je 6,89 kn to je ujedno bila i najviša dobit po dionici u promatranom razdoblju. Gubitak po dionici u iznosu od 31,46 kn zabilježen je u 2012. godini, a negativne predznake bilježi i 2013. godina gdje je gubitak po dionici niži nego godinu prije i iznosi 29,74 kn. U sljedećoj godini vidljivi su pozitivni predznaci pa je tako opet zabilježena dobit po dionici , u 2014. je to bilo 5,83 kn.

Tablica 24: Pokazatelji investiranja, 2011-2014

Naziv pokazatelja	2011	2012	2013	2014
Dobit po dionici	6,894	-31,465	-29,742	5,830
Odnos cijene i dionice	40,639	-10,982	-21,333	114,517
Ukupna rentabilnost	0,025	-0,091	-0,047	0,009

Izvor: Autorov izračun prema: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Graf 8: Kretanje dobiti po dionici 2011-2014

Izvor: Autorova izrada

Odnos cijene i dobiti po dionici prikazuje koliko puta je tržišna cijena dionice veća od dobiti po dionici. Smanjivanje tog pokazatelja najčešće upućuje na povećanje tržišne cijene dionice. U 2011. godini tržišna cijena dionice veća je 40 puta od dobiti po dionici, dok je u 2014. tržišna cijena dionice veća 114,5 puta od dobiti po dionici što nije povoljan pokazatelj.

Ukupna rentabilnost dionice najvažnija je dioničarima. Ovaj pokazatelj je najveći u 2011. godini, a negativan u 2012. I 2013. godini kada poduzeće posluje s gubitkom. Ukupnu rentabilnost dionice valja usporediti sa rentabilnosti vlastitog kapitala. Između ova dva pokazatelja dolazi do odstupanja jer za izračunavanje prvog pokazatelja koristimo tržišnu vrijednost dionice, a za izračunavanje drugog pokazatelja koristimo podatke iz financijskih izvještaja. Proizlazi da je ukupna rentabilnost dionice veća od rentabilnosti vlastitog kapitala.

5.3. Komparativna analiza poduzeća Solaris d.d. s poduzećima istog sektora

Kada želimo ući dublje u analizu valja napraviti usporedbu pokazatelja likvidnosti, zaduženosti i bruto marže usporediti s drugim poduzećima unutar iste industrijske grane. Obzirom da su određeni pokazatelji društva Solaris d.d. jako dobri, a određeni (likvidnost) jako loši napraviti ćemo komparativnu analizu s poduzećima koji djeluju unutar istog sektora. Za ovu komparaciju koristit ćemo podatke koje objavljuje Ekonomski institut Zagreb i podatke koje je dobila autorica u ovom radu. U radu „Sektorska analiza za turizam“ odabir trgovačkih društava proveden je na osnovi visine ukupnih prihoda trgovačkih društava, među deset vodećih trgovačkih društava nalaze se većinom velika hotelska poduzeća.

Slika 2: Poslovanje deset vodećih trgovačkih društava u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane u 2013. i 2014. godini

	2013.	2014.	Indeks 2014./2013.
Ukupni prihod (u mil. kuna)	4.084,76	4.642,70	113,66
Bruto dobit (u mil. kuna)	391,71	148,94	38,02
Bruto marža (u %)	9,59	3,21	33,45
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,75	0,63	83,19
Koeficijent zaduženosti	0,41	0,38	92,65
Produktivnost	459,48	514,83	112,05
Broj zaposlenih	8.890	9.018	101,44

Izvor: <http://www.eizg.hr/hr-HR/Sektorske-analize-993.aspx>

Generalno gledajući može se reći da deset promatranih poduzeća bilježi rast prihoda od 13,66%. Produktivnost je rasla za 12% u 2013. u odnosu na godinu ranije, isto vrijedi i za zaposlenost koja raste za 1,44%. Što se tiče koeficijenta tekuće likvidnosti, njegovo održavanje na razini deset vodećih poduzeća sektora se poboljšava, ali vrijednost koeficijenta i dalje ukazuje na postojanje problema održavanja tekuće likvidnosti.

Pregled odabranih pokazatelja poduzeća Solaris i njegova komparaciji sa pokazateljima preostalih devet vodećih hotelijera prikazana je u tablici na slici 3.

Slika 3: Odabrani pokazatelji deset najvećih trgovačkih društava prema prihodima u 2013. godini

	Ukupni prihodi (u mil. kuna)	Bruto dobit (u mil. kuna)	Bruto marža (u %)	Koeficijent zaduženosti	Koeficijent tekuće likvidnosti	Produktivnost (u tisućama kuna)
Valamar Riviera d.d.	842,3	35,1	4,17	0,32	2,04	403
Maistra d.d.	718,7	83,7	11,64	0,45	0,03	581
Plava laguna d.d.	506,6	109,7	21,65	0,04	3,50	525
Istraturist Umag d.d.	458,2	71,4	15,58	0,38	0,41	530
Borik d.d.	309,2	82,4	26,66	0,48	2,84	1.690
Arenaturist d.d.	298,5	2,5	0,85	0,35	0,97	499
Globalna hrana d.o.o.	282,7	27,6	9,78	0,25	0,73	467
Liburnia Riviera Hoteli d.d.	275,5	9,1	3,30	0,19	1,40	407
Solaris d.d.	251,4	3,5	1,40	0,41	0,46	427
Jadranski luksuzni hoteli d.d.	247,5	58,9	23,81	0,81	1,26	527

Izvor: <http://www.eizg.hr/hr-HR/Sektorske-analize-993.aspx>

Prema pokazateljima ukupnih prihoda Solaris d.d. se nalazi gotovo na samom začelju. Međutim više su interesantni pokazatelji zaduženosti te likvidnosti. Koeficijent zaduženosti u devet trgovačkih društava jednak je ili manji od 0,5 što znači da se radi o prihvatljivoj razini zaduženosti. Iznimka su Jadranski luksuzni hoteli d.d. čiji je stupanj zaduženosti vrlo visok. Naime, koeficijent zaduženosti ovog trgovačkog društva je 0,81. Solaris d.d., prema objavljenim izvještajima, imaju značajnih problema s likvidnošću budući da su im koeficijenti tekuće likvidnosti vrlo niski.

5.4. Sustav pokazatelja

Računovodstvom trgovačkih društava pod sustavom ili sistemom pokazatelja podrazumijeva se izbor odgovarajućeg pokazatelja, odgovarajući način njihovog povezivanja ili odgovarajuća zavisnost i sveukupna zavisnost pojedinih pokazatelja i njihovog povezivanja s ciljem.

Sustavi pokazatelja dijele se na

- Induktivne (*ispituje pojedinačne slučajeve i na temelju usklađenosti tih pojedinačnih pojava donosi zaključke o poslovanju poduzeća u cjelini*)
- Deduktivne sustave pokazatelja (*polazi od opće poznatih rezultata o poslovanju poduzeća na temelju kojih donosi zaključke o pojedinačnim slučajevima*).

Za potrebe daljnje analize u radu će se koristiti:

1. Altmanov z- score
2. Kralicev DF pokazatelj
3. Du Pontov sustav pokazatelja

5.4.1. Altmanov z-score model

Altmanov z–score daje cjelovitu sliku poslovanja poduzeća sintetizirajući pojedinačne pokazatelje u jedan. Cilj izračuna z – score modela je da se na temelju podataka iz financijskih izvještaja utvrdi mogućnost bankrota u roku jedne ili dvije godine. Edward I. Altman proveo je prvo multivarijatno istraživanje odnosa financijskih pokazatelja i vjerojatnosti za stečaj poduzeća. Očekuje se da će neuspješna poduzeća imati kretanje financijskih omjera drugačije no što to imaju financijski zdrava poduzeća. Istraživanje koje je proveo Altman napravljeno je na uzorku koji se sastojao od 33 neuspješna i 33 uspješna poduzeća. Kao rezultat višestruke diskriminacijske analize, dobivena je sljedeća jednadžba:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5(1)$$

X1- obrtni kapital/ukupna imovina (mjera neto likvidnosti u odnosu na ukupnu kapitalizaciju. Firma koja doživljava operativne gubitke imat će smanjenje tekuće imovine prema ukupnoj imovini).

X2- zadržana zarada/ukupna imovina (kod relativno mladih firmi će ovaj omjer biti niži jer one nisu imale vremena kumulirati dobit).

X3- dobit/ukupna imovina (kako se egzistencija poduzeća bazira na mogućnosti firme da svojim sredstvima ostvari zaradu, ovaj je omjer naročito prikladan za zaključivanje o mogućnosti bankrota poduzeća).

X4- tržišna vrijednost vlastitog kapitala /knjigovodstvena vrijednost obveza (Ovaj omjer pokazuje koliko sredstva poduzeća gube na svojoj vrijednosti prije no što obveze premaše imovinu i poduzeće postane nesolventno).

X5- prodaja/ukupna imovina

Poduzeća čiji je Altmanov pokazatelj veći od 3 mogu se okarakterizirati kao financijski zdrava poduzeća, poduzeća čiji se pokazatelj kreće od 1 do 3 spadaju u sivu zonu te poduzeća čija je Z vrijednost manja od 1 imaju znatne financijske poteškoće i prijeti im bankrot ili stečaj.

Donja granična vrijednost iznosi 1.81, što znači da će poduzeća čiji je Z-skor ispod te granice bankrotirati, dok je gornja granična vrijednost 2.99 iznad koje poduzeća neće bankrotirati. Za bodove između 1.81 i 2.99 su pronađene greške u originalnom uzorku. Preciznost kojom model diskriminira između uspješnih i neuspješnih poduzeća 1 godinu prije bankrota iznosi 95%, a dvije godine prije bankrota 82%. Uz originalni model, kasnije su razvijena još dva oblika: model A Zscore, koji se odnosi na proizvodna poduzeća u privatnom vlasništvu, i model B Zscore, koji obuhvaća ostala (neproizvodna) poduzeća.

Slika 4: Altmanov z-score model

Altmanov Z-score model	Raspon ocjene (-4,0 do +8,0) rizik stečaja			
	Vrlo mali	„sivo područje“		vrlo veliki (95%)*
		zabrinutost	u roku od 2 godine	
Originalni	$\geq 3,0$	2,99 – 2,79	2,78 – 1,81	$\leq 1,80$
Model A	$\geq 2,9$	2,89 – 2,69	2,68 – 1,24	$\leq 1,23$
Model B	$\geq 2,6$	2,59 – 2,39	2,38 – 1,11	$\leq 1,10$

Izvor: <http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2013/3/UBS-Bankarstvo-3-2013-Alihodzic.pdf>

Vrijednost Z-score-a se može kretati u rasponu od -4,0 do +8,0, a oblici modela se razlikuju u granicama vjerojatnosti odlaska u stečaj, kao što je prikazano gornjom tablicom. Za primjenu Altmanovog modela u našim uvjetima koristili smo model B koji se odnose na poduzeća neproizvodnih djelatnosti i koja kotiraju na burzi. Donja granična vrijednost iznosi u B modelu iznosi 1,11, što znači da će poduzeća čiji je Z-skor ispod te granice bankrotirati, dok je gornja granična vrijednost 2,6. Poduzeća koja imaju Z- skor ispod 1,10 prema ovom

modelu 95% je vjerojatnost da će se u poduzeću dogoditi stečaj u roku godinu dana, te je 70% vjerojatnost da će se stečaj dogoditi u roku dvije godine s ovakvom ocjenom.

Tablica 25: Prikaz financijskih pokazatelja prema Altmanovom modelu za društvo Solaris d.d.

Pokazatelji Altmanov z- score	2011	2012	2013	2014
<i>x1</i>	-0,010	-0,031	-0,050	-0,052
<i>x2</i>	0,046	0,050	0,047	0,029
<i>x3</i>	0,004	-0,016	-0,015	0,003
<i>x4</i>	0,427	0,709	1,302	1,370
<i>x5</i>	0,166	0,164	0,188	0,229

Izvor: Autorov izračun

Uvrštavanjem ovih pokazatelja u formulu dobije se Altmanov z - score za društvo Solaris d.d.

Tablica 26 : Altmanov z - score, 2011-2014

Godina	Altmanov z- score
2011	0,486
2012	0,569
2013	0,926
2014	1,039

Izvor: Autorova izrada

Uzimajući u obzir determinirane granice ocjene za Altmanov z -score, koje su prikazane na slici 4 , iz rezultati u tablici 26 može se zaključiti da je rizik za stečaj društva jako velik, odnosno prema ovom modelu se može očekivati stečaj poduzeća u roku dvije godine. Obzirom da Altman Z-Score ima tendenciju rasta, možda je društvo preuzelo korake u rekonstrukciji svojih financija te će se u budućnosti ova situacija izbjeći. Obzirom na pokazatelje ovo društvo se ne može okarakterizirati kao financijski zdravo društvo.

5.4.2. Kralicekov DF pokazatelj

Obzirom da je Altmanov Z-score pokazatelj nastao na uzorku američkih društava i obzirom na različitost američkog i europskoga gospodarskog okruženja za detaljniju analizu izračunat će se Kralicekov DF pokazatelj.

Kralicek je na temelju bilance i računa dobiti i gubitka njemačkih, švicarskih i austrijskih društava razvio model za procjenu poslovne krize u društvu. Po uzoru na Altmanov skupni

pokazatelj, Kralicek je također razdvajao „zdrava“ od „nezdravih“ društava, te na temelju postupka multivarijatne diskriminantne analize razvio model za identificiranje krize u društvu. Na temelju statičkih i dinamičkih pokazatelja razvijen je sljedeći model:

$$DF = 1,5X1 + 0,08X2 + 10X3 + 5X4 + 0,3X5 + 0,1X6 \quad (2)$$

Tablica 27: Kralicekov DF pokazatelj

Naziv pokazatelja	Brojnik	Nazivnik
$X1$	Čisti novčani tok	Ukupne obveze
$X2$	Ukupna imovina	Ukupne obveze
$X3$	Dobit prije kamata i poreza	Ukupna imovina
$X4$	Dobit prije kamata i poreza	Ukupni prihodi
$X5$	Zalihe	Ukupni prihodi
$X6$	Poslovni prihodi	Ukupna imovina

Izvor: <http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2013/3/UBS-Bankarstvo-3-2013-Alihodzic.pdf>

Na temelju navedenog modela može se procijeniti financijska stabilnost društva, s time da DF pokazatelj može poprimiti pozitivne i negativne vrijednosti. Odnos pokazatelja prikazan je u donjoj tablici. U sljedećoj tablici prikazane su kritične vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom financijske stabilnosti.

Tablica 28: Kralicekov DF pokazatelj, kritične vrijednosti

Vrijednost DF pokazatelja	Financijska stabilnost
$> 3,0$	Izvrсна
$> 2,2$	Vrlo dobra
$> 1,5$	Dobra
$> 1,0$	Srednja
$> 0,3$	Loša
$\leq 0,3$	Početak insolventnosti
$\leq 0,0$	Umjerena insolventnost
$\leq - 1,0$	Izrazita insolventnost

Izvor: <http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2013/3/UBS-Bankarstvo-3-2013-Alihodzic.pdf>

Ako se vrijednost pokazatelja kreće između 1 do 3, financijska stabilnost je ocijenjena kao osrednja do izvrsna. Društvo čija je vrijednost pokazatelja manja od 0,3 ima velikih problema s financijskom stabilnošću. Negativne vrijednosti ovog pokazatelja ukazuju na umjerenu, odnosno, izrazitu insolventnost.

Tablica 29 : Vrijednost pokazatelja za Solaris d.d., 2011-2014

Pokazatelj	2011	2012	2013	2014
------------	------	------	------	------

X1	-0,002691	0,005	-0,002	0,003
X2	3,971	2,589	2,418	2,291
X3	0,004	-0,016	-0,015	0,003
X4	0,021	-0,097	-0,080	0,013
X5	0,027	0,013	0,010	0,010
X6	0,1662356	0,162	0,181	0,2193

Izvor: Autorov izračun

Uvrštavanjem u formulu dobijemo Kralicekov DF pokazatelj za društvo Solaris d.d. za promatrana razdoblja.

Tablica 30: Kralicekov DF pokazatelj za Solaris d.d., 2011-2014

Godina	2011	2012	2013	2014
Kralicekov DF pokazatelj	0,4791	-0,413	-0,34	0,31

Izvor: Autorova izrada

Uzimajući u obzir vrijednosti iz tablice 28 u kojoj su prikazane kritične vrijednosti DF pokazatelja, možemo reći da unutar svih promatranih razdoblja poduzeće ima lošu financijsku stabilnost. U tablici 30 je vidljivo da u 2012. i 2013. godini poduzeće karakterizira izrazita insolventnost obzirom da su dobivane vrijednosti negativne. U 2014. godini stanje se poboljšava, ali je još uvijek društvo okarakterizirano kao društvo s lošom financijskom stabilnosti.

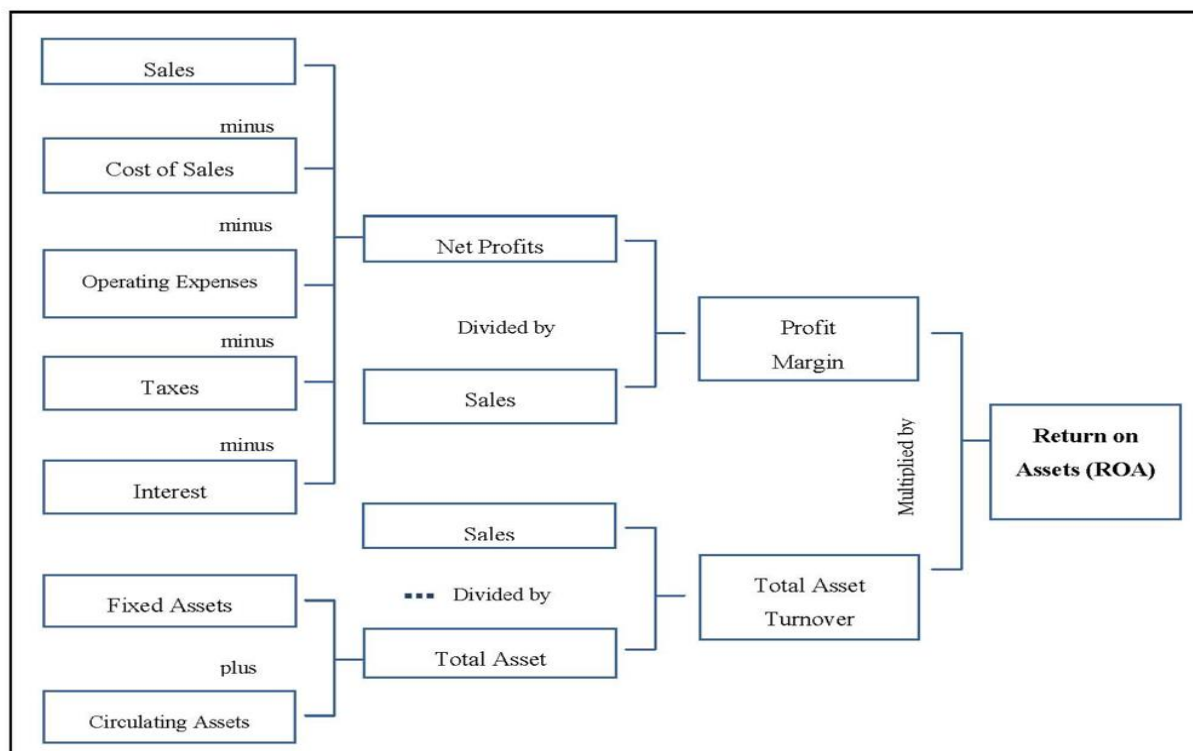
5.4.3. Du Pontov sustav pokazatelja

Najpoznatiji deduktivni sustav je Du Pontov sustav pokazatelja. DuPont se prvenstveno upotrebljava za potrebe analize, a samim time i za potrebe planiranja tj. upravljanja poslovanjem i razvojem poduzeća. Objedinjuje informacije iz dva temeljna financijska izvješća: bilance i računa dobiti i gubitka.

Vršni pokazatelj koji odražava temeljni cilj poslovanja društva je rentabilnost ukupne imovine bez obzira na to je li ta imovina pribavljena iz vlastitih ili tuđih izvora. Iz rentabilnosti, kao vršnog pokazatelja, izvode se zahtjevi koje treba zadovoljiti na određenim nižim razinama poslovanja.

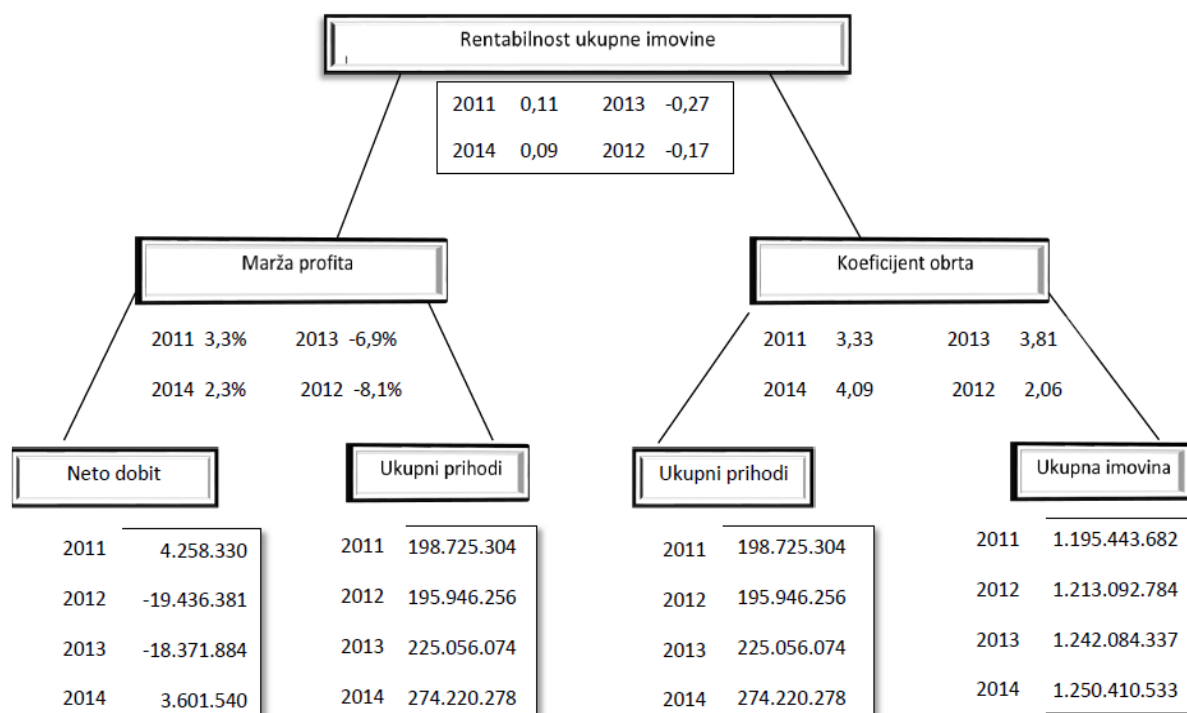
Rentabilnost ukupne imovine (ROA) odražava temeljni cilj poslovanja iz kojeg se izvode zahtjevi koje treba zadovoljiti na nižim razinama poslovanja (Sesar V., 2015)

Slika 4: Du Pontov sustav pokazatelja



Izvor: <http://www.mdpi.com/2071-1050/3/7/984/htm> [pristupljeno 18.10.2016]

Slika 5: Du Pontov sustav pokazatelja Solaris d.d.



Izvor : Autorova izrada

Društvo Solaris d.d.. ostvarilo je u 2014. godini 274. 220 mil. kuna ukupnih prihoda (što je 21,8% više nego u 2013. godini) i 273.335.553,34 mil. kuna ukupnih rashoda (što je 10% više nego u 2013. godini), pa je neto dobit 3.6 mil. kn (što je 19,6 % više nego u 2014. godini)

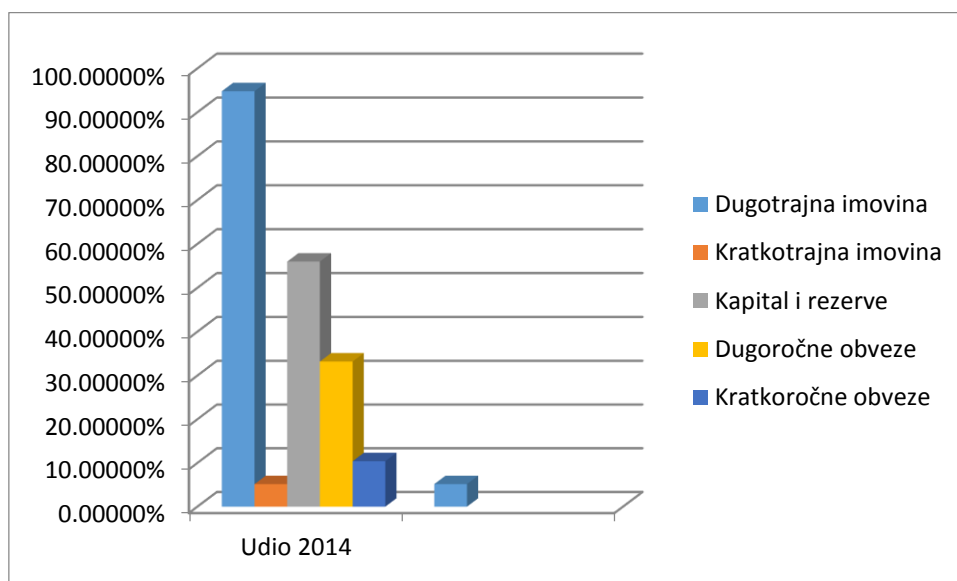
Rashodi su rasli po manjoj stopi od prihoda. Rast ukupnih prihoda za 21,8 % uz istovremeni rast rashoda i rast neto dobiti za 19,6%, doveo je do marže profita od 2,3% u 2014. godini.

Desna strana Du Pont-a pokazuje utjecaj upravljanja imovinom društva na rentabilnost imovine. Ukupna imovina rasla je u 2014. u odnosu na 2013. godinu za 1%, ukupni prihodi povećali su se za 21,8 %, što je dovelo do rasta koeficijenta obrta ukupne imovine sa 3,81 na 4,09. Rast koeficijenta ukupne imovine govori da se sredstva brže obrću u odnosu na prošlu godinu. Zbog navedenih činjenica, rentabilnost ukupne imovine iznosi 9%.

5.5. Zaključak analiza poslovanja društva Solaris d.d.

Analiza financijskih izvještaja društva provedena je na temelju horizontalne i vertikalne analize i analize financijskih pokazatelja. Cijela analiza poslovanja navedenog društva, provedena je na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Horizontalna i vertikalna analiza je provedena u razdoblju od 2011- 2014. Horizontalnom analizom vidljiv je rast ulaganja u nematerijalnu dugotrajnu imovinu. Osim ovoga, pokazalo se da društvo ima najviša ulaganja u vrijednosne papire od osnutka. Rast ulaganja u vrijednosne papire rezultira ukupnim rastom dugotrajne financijske imovine za 451 % u 2014 godini u odnosu na godinu ranije. Kratkotrajna imovina je u posljednjoj godini rasla za 11, 77% u odnosu na godinu prije. Također se bilježi i rast dugoročnih obveza za 5% u smanjenje kratkoročnih obveza za 8,7% u 2014.godini u odnosu na 2013. Vertikalnom analizom je utvrđen udio stavki aktive u ukupnoj aktivi i stavki pasive u ukupnoj pasivi. Što se tiče aktive najveći udio pripada dugotrajnoj imovini. U pasivi najveći udio zauzima kapital i rezerve pa stavka dugoročne obveze.

Graf 9: Vertikalna analiza dugotrajne i kratkotrajne imovine u aktivi te kapitala, dugoročnih i kratkoročnih obveza u pasivi



Izvor: Autorova izrada

Premda ne postoji univerzalno pravilo o udjelu pojedinih imovinskih stavki u ukupnoj aktivi, kao i o udjelu kapitala i obveza u ukupnoj pasivi, nepisano je pravilo da se dugotrajna imovina treba financirati iz kapitala ili iz dugoročnih obveza. S druge strane, kratkotrajna bi se imovina trebala financirati iz kratkotrajnih obveza. Razlog tomu je nastojanje da se tekuće

obveze mogu izvršavati na vrijeme. Kada bi se, na primjer dugotrajna imovina financirala iz kratkotrajnih izvora došlo bi do nesklada između vremena plaćanja, koje bi tada bilo u roku od jedne godine, i vremena korištenja te imovine koje bi se trebalo protezati kroz više poslovnih razdoblja (Bolfek, B., 2011).

Stoga za promatrano poduzeće možemo reći da je prevelik dio sredstava poduzeća imobiliziran je u obliku dugotrajne materijalne imovine, te nema dovoljno kratkotrajne imovine za održavanje zadovoljavajućeg stupnja likvidnosti. Iz toga proizlazi da je za podmirenje kratkoročnih obveza potrebno prodati dio dugotrajne materijalne imovine, no to bi se moglo negativno odraziti na poslovni proces. Iako se u zadnjoj promatranoj godini poduzeće oporavlja i bilježi pozitivne stope rasta dobiti, ulazeći u analizu bilance te njenu strukturu ne možemo reći da analizirano poduzeće posluje uspješno.

Odnosno **prva istraživačka hipoteza H_1** : Analiza financijskih izvješća poduzeća Solaris d.d. pokazuje da poduzeće uspješno posluje se **odbacuje**.

Ovakva struktura bilance objašnjava i lošu likvidnost poduzeća. Naime svi pokazatelji likvidnosti su vrlo loši, budući da poduzeće nema kratkotrajne imovine kojom bi podmirilo dospjele kratkoročne obveze. Koeficijent financijske stabilnosti je nepovoljan jer iz njega proizlazi da se dugotrajna imovina dijelom financira iz kratkoročnih izvora što je protivno svim pravilima financiranja. Dobar pokazatelj je pokazatelj zaduženosti iz kojeg proizlazi da poduzeće nema problema sa zaduženošću, odnosno da je još uvijek financira iz vlastitih izvora. No valja upozoriti kako ovaj pokazatelj ima tendenciju rasta te je upitno koliko dugo će ostati na zadovoljavajućoj razini. Ekonomičnost poduzeća je na zadovoljavajućoj razini i pokazatelj ima tendenciju rasta stoga se može očekivati poboljšanje u budućnosti. Možemo reći da je rentabilnost imovine je vrlo loša, a proizlazi iz nisko ostvarene stope dobiti u odnosu na vrijednost ukupne imovine. Također su loši pokazatelji aktivnosti koji ukazuju na činjenicu da se ostvaruju relativno niski prihodi u odnosu na angažirana sredstva.

Tako možemo zaključiti da se **druga istraživačka hipoteza H_2** : Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća Solaris d.d. kroz promatrano razdoblje pokazuju perspektivno poslovanje se **odbacuje**.

6. ZAKLJUČAK

Financijski izvještaji prikazuju informacije o financijskom položaju i uspješnosti poslovanja društva što samo po sebi ne donosi dovoljno podataka za donošenje odluka interesnih skupina. Postoje različite vrste i oblici financijskih izvještaja, ovisno o konačnom cilju njihova sastavljanja, no većina izvještaja se može podijeliti u dvije kategorije: izvješća stanja i izvješća toka. Izvješća stanja uvijek pokazuju stanje u određenom trenutku. Najčešći primjer takvog izvještaja je bilanca. Izvješća toka pokrivaju određeno razdoblje. To su najčešće račun dobiti i gubitka, te izvješće o novčanom toku i izvješće o promjeni kapitala. Za donošenje važnijih odluka potrebno je izvršiti analizu financijskih pokazatelja koji se mogu lako usporediti sa društvima iz istih ili srodnih djelatnosti i na taj način utvrditi gdje se društvo nalazi u usporedbi sa drugima. Kako bi se dobile sve potrebne informacije o poslovanju poduzeća, potrebno je izvršiti analizu financijskih izvještaja. Brojke iz financijskih izvještaja obično su za analitičke svrhe najkorisnije kada su izražene relativno u formi pokazatelja. U tu svrhu najčešće se koriste horizontalna i vertikalna analiza, te analiza pojedinačnih pokazatelja.

U ovom radu napravljena je analiza financijskih izvještaja društva Solaris d.d. za razdoblje od 2011. do 201. godine. Cijela analiza poslovanja navedenog društva, provedena je na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Analiza financijskih izvještaja društva provedena je na temelju horizontalne i vertikalne analize, analize financijskih pokazatelja te sustava pokazatelja. Na temelju te analize utvrđeno je da poduzeće ne posluje sigurno i stabilno. Možemo reći da se uspješno poslovanje bilježi tek u 2014. godini. Prevelik dio sredstava poduzeća imobiliziran je u obliku dugotrajne materijalne imovine, te nema dovoljno kratkotrajne imovine za održavanje zadovoljavajućeg stupnja likvidnosti. Iz toga proizlazi da je za podmirenje kratkoročnih obveza potrebno prodati dio dugotrajne materijalne imovine, no to bi se moglo negativno odraziti na poslovni proces. Rentabilnost imovine je loša, a proizlazi iz nisko ostvarene stope dobiti u odnosu na vrijednost ukupne imovine. Također su loši pokazatelji aktivnosti koji ukazuju na činjenicu da se ostvaruju relativno niski prihodi u odnosu na angažirana sredstva.

Iako pokazatelji ne idu u prilog društvu može se reći da društvo u zadnjoj godini po svim koeficijentima bilježi pozitivne pomake što je svakako pozitivan pomak. Osim ovoga društvo Solaris d.d. posljednjih godina bilježi velike pomake u svom poslovanju kroz konstantne investicije u hotelske sadržaje i hotelske objekte. Može se reći da poduzeće ima potencijal i da se uz pravilnu reorganizaciju mogu očekivati zavidni poslovni rezultati u budućnosti.

SAŽETAK

Tvrtka Solaris d.d. za hotelijerstvo, ugostiteljstvo i turizam sa sjedištem u Šibeniku već dugi niz godina pokušava povećati turističku ponudu Šibensko- kninske županije. Iako raste interes za ovaj turistički kompleks tvrtka se ne može pohvaliti zavidim rezultatima poslovanja. Stoga su u sklopu rada, empirijski i teorijski analizirani različiti pristupi analizi poslovanja navedenog društva, kao što su horizontalna analiza, vertikalna analiza, te analiza pomoću financijskih pokazatelja (pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti) i sustava pokazatelja (Altman Z-Score, Kralicekov DF pokazatelj, Du Pont,). Analizom financijskih izvještaja društva Solaris d.d. ocijenjena je uspješnost poslovanja toga društva te su doneseni zaključci na temelju provedene analize.

KLJUČNE RIJEČI: analiza financijskih izvještaja, financijski pokazatelji, sustavi pokazatelja, likvidnost, Solaris d.d.

SUMMARY

Solaris dd is a tourism company based in Šibenik, Croatia. The company is trying, for many years now, to increase the offer of tourist facilities and activities in Šibenik-Knin county. In spite of growing interest for this tourism resort, the company cannot boast about enviable results. Empirical and theoretical analysis of different approaches to analysis of the company's business is shown within this work, such as horizontal and vertical analysis, analysis using financial ratios (i.e., liquidity ratios, debt, activity, efficiency and profitability ratios) and system of indicators (Du Pont, Altman Z-Score, Kralicek DF indicator and Bex system). With the analysis of financial statements of KPMG Ltd, the business success of the company has been assessed and driven the conclusion on the basis of performed analysis.

KEY WORDS: analysis of financial statements, financial ratios, system of indicators, liquidity, Solaris d.d.

LITERATURA

1. Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, PRIF-PLUS, Zagreb.
2. Bešvik, B. (2008): Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRIF plus, Zagreb.
3. Brkanić, V. (2007): Optimalizacija bilančne strukture, PRIF-PLUS, Zagreb.
4. Brigham, E.F. i Gapenski L.C. (1997): Financial Management, Theory and Practice, Fort Worth: The Dryden Press, Texas, str 1192.
5. Brigham, Eugen F. i Daves, Phillip R.(2002): Intermediate financial management, Fort Worth (TX): South- Western/Thomson Learning, Texas.
6. Campbell H. i Brown B. (2003): Benefit – Cost Analysis, Financial and Economic Appraisal using Spreadsheets, Cambridge university press, Cambridge, str. 343.
7. Crnković, L. (2006): Organizacija i primjena računovodstva, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek.
8. Crnković, L., Martinović, J. i Mijoć, I. (2008): Financijsko računovodstvo, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Osijeku, Osijek.
9. Gulin, D. et al. (2006): Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu MSFI/MRS i poreznih propisa, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
10. Habek, M. et al. (2004): Temelji računovodstva i analitička knjigovodstva, PRIF-PLUS, Zagreb.
11. Ivanović, Z. (1997): Financijski menadžment, Hotelijerski fakultet Opatija, Opatija.
12. Lutilsky Dražić, I. et al. (2010): Računovodstvo, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
13. Narodne Novine (2009): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja; Okvir za sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja, Zagreb, broj 136.
14. Narodne Novine (2007): Zakon o računovodstvu, Zagreb, broj 109.
15. Novak, B. (2002): Odlučivanje u financijskom upravljanju, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek.
16. Palepu, K. G. et al. (2007): Business Analysis and Valuation: IFRS Edition - Test and Cases, London.
17. Popović, Ž. i Vitezić, N. (2006): Revizija i analiza, Sveučilište u Rijeci, Zagreb.
18. Rozga, A. (2009): Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, Split.
19. Stittle, J. (2002): Some evidence from Company Annual Reports, Business and Society Review, Blackwell Publishers, Boston, str. 356.

20. Sugden, R. i Williams, A. (1978): The principles of Practical Cost- Benefit Analysis, Oxford university press, Oxford, str. 275.
21. Sever, S. (2007). Uloga financijskih i nefinancijskih pokazatelja u revizorovoj ocjeni kvalitete poslovanja, Magistarski rad, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb.
22. Shim, J.K., Siegel, J.G. (2007) : Upravljačke financije, Zgombić & Partneri, Zagreb.
23. Žager, K. i Žager, L. (1996): Računovodstveni standardi; Financijski izvještaji i revizija, Inženjerski biro Zagreb, Zagreb.
24. Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. (2008). Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb.
25. Viducic, Lj. (2006): Financijski menadžment, RRiF Zagreb, Zagreb.
26. Vujević, I. (2005): Financijska analiza u teoriji i praksi, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, Split.
27. Vujević, K., Balen, M. (2006): Pokazatelji uspješnosti poslovanja pomorskog prometa, Rijeka, str. 33-45.

Članci:

1. Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, M. (2012) Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. Ekonomski vjesnik, dostupno na:
http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=126288 [3.srpanja.2016]
2. Šarlija, N. (2009): Financijska analiza, Predavanja za kolegij „Analiza poslovanja poduzeća“, Ekonomski fakultet Osijek, dostupno na:
http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:3l6q-E_HOTMJ:www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf+&cd=1&hl=hr&ct=clnk&gl=hr [10. rujna.2016]
3. Vukoja, B.: Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih kao temelj donošenja poslovnih odluka, dostupno na:
<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:HGl15pb-0qkJ:www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf+&cd=1&hl=hr&ct=clnk&gl=hr> [1.listopada.2016]

Internetski izvori:

1. Solaris d.d., Godišnje izvješće 2011., <http://www.solaris.hr/wp-content/uploads/2013/06/Godi%C5%A1nje-izvje%C5%A1%C4%87e-za-2011.-Solaris-d.d..pdf> [pristupljeno 10.7.2016.]
2. Solaris d.d., Godišnje izvješće 2012., <http://www.solaris.hr/wp-content/uploads/2013/06/Godi%C5%A1nje-izvje%C5%A1%C4%87e-za-2012.-Solaris-d.d..pdf> [pristupljeno 10.7.2016.]
3. Solaris d.d., Godišnje izvješće 2013., http://www.solaris.hr/wp-content/uploads/2013/06/Godi%C5%A1nje-izvje%C5%A1%C4%87e-za-2013.god_.-Solaris-d.d..pdf [pristupljeno 10.7.2016.]
4. Solaris d.d., Godišnje izvješće 2014., http://www.solaris.hr/wp-content/uploads/2015/05/Godi%C5%A1nje-izvje%C5%A1%C4%87e-za-2014.god_.-Solaris-d.d..pdf [pristupljeno 10.7.2016.]

POPIS SLIKA

Slika 1: Organizacijska struktura Solaris d.d.

Slika 2: Poslovanje deset vodećih trgovačkih društava u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane u 2013. i 2014. godini

Slika 3: Odabrani pokazatelji deset najvećih trgovačkih društava prema prihodima u 2013. godini

Slika 4: Altmanov z-score model

Slika 5: Du Pontov sustav pokazatelja Solaris d.d.

POPIS TABLICA

Tablica 1: Struktura aktive

Tablica 2: Pokazatelji likvidnosti

Tablica 3: Pokazatelji zaduženosti

Tablica 4: Pokazatelji aktivnosti

Tablica 5: Pokazatelji ekonomičnosti

Tablica 6: Pokazatelji profitabilnosti

Tablica 7: ROA i kamatna stopa

Tablica 8: Prikaz smještanog kapaciteta društva Solaris d.d. u 2015. godini

Tablica 9: Prikaz bilance društva Solaris d.d. u razdoblju od 2011-2014

Tablica 10: Dugotrajna financijska imovina

Tablica 11: Bilješke uz zalihe

Tablica 12: Bilješke uz kratkotrajnu financijsku imovinu

Tablica 13: Bilješke uz novac

Tablica 14: Bilješke uz dugoročne obveze

Tablica 15: Bilješke uz kratkoročne obveze

Tablica 16: Bilješke uz prihode

Tablica 17: Bilješke uz rashode

Tablica 18: Prikaz pokazatelja likvidnosti

Tablica 19: Prikaz zaduženosti

Tablica 20: Stupanj pokrića I i II

Tablica 20: Pokazatelj aktivnosti, 2011-2014

Tablica 21: Pokazatelj ekonomičnosti, 2011-2014

Tablica 22: Pokazatelj profitabilnosti, 2011-2014

Tablica 23 : Tržišna vrijednost dionice Solaris d.d., 2011-2014

Tablica 24: Pokazatelji investiranja, 2011-2014

Tablica 25: Prikaz financijskih pokazatelja prema Altmanovom modelu za društvo Solaris d.d.

Tablica 26 : Altmanov z score, 2011-2014

Tablica 27: Kralicekov DF pokazatelj

Tablica 28: Kralicekov DF pokazatelj, kritične vrijednosti

Tablica 29: Vrijednost pokazatelja

Tablica 30: Kralicekov DF pokazatelj

POPIS GRAFOVA

Graf 1: Prikaz vlasničke strukture

Graf 2: Prihodi i rashodi od tečajnih razlika

Graf 3: Pokazatelji likvidnosti, 2011-2014

Graf 4: Koeficijent zaduženosti, 2011-2014

Graf 5: Pokazatelji aktivnosti

Graf 6: Pokazatelji ekonomičnosti

Graf 7: Rentabilnost imovine i kapitala, 2011-2014

Graf 8: Kretanje dobiti po dionici 2011-2014

Graf 9: Vertikalna analiza dugotrajne i kratkotrajne imovine u aktivi te kapitala, dugoročnih i kratkoročnih obveza u pasivi

PRILOZI

Prilog 1: Horizontalna analiza za društvo Solaris d.d. 2011-2014

AKTIVA	2012	2013	2014
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL			
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	-1,74%	5,96%	0,13%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA)	-45,39%	36,45%	38,32%
1. Izdaci za razvoj			
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	-45,39%	36,45%	38,32%
3. Goodwill			
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine			
5. Nematerijalna imovina u pripremi			
6. Ostala nematerijalna imovina			
II. MATERIJALNA IMOVINA	-1,62%	5,34%	-2,95%
1. Zemljište	0,00%	0,00%	0,38%
2. Građevinski objekti	-4,23%	12,37%	-8,78%
3. Postrojenja i oprema	-38,86%	24,21%	80,10%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina			
5. Biološka imovina	0,00%	0,00%	0,00%
6. Predujmovi za materijalnu imovinu			
7. Materijalna imovina u pripremi	346,16%	-76,55%	98,74%
8. Ostala materijalna imovina			
9. Ulaganje u nekretnine			
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (021 do 028)	-90,74%	31561,63%	450,10%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika			
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima			
3. Sudjelujući interesi (udjeli)			
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi			
5. Ulaganja u vrijednosne papire	-99,80%	1609643,25%	451,50%
6. Dani zajmovi, depoziti i slično			
7. Ostala dugotrajna financijska imovina			
8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela			
IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)			
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika			
2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit			
3. Ostala potraživanja			
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA			
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	64,57%	-39,37%	11,77%
I. ZALIHE	-53,16%	-8,54%	22,08%
1. Sirovine i materijal	-78,98%	15,36%	41,56%
2. Proizvodnja u tijeku			
3. Gotovi proizvodi			

4. Trgovačka roba	20,54%	-20,43%	8,02%
5. Predujmovi za zalihe			
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji			
7. Biološka imovina			
II. POTRAŽIVANJA	278,01%	-57,59%	22,99%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika			
2. Potraživanja od kupaca	78,52%	-3,96%	-9,52%
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika			
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	1132,51%	24,88%	-75,98%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	140,31%	-82,05%	-61,85%
6. Ostala potraživanja	2090,89%	-95,65%	1019,34%
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	-0,16%	-18,20%	-0,34%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika			
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	-0,31%	-16,84%	-0,34%
3. Sudjelujući interesi (udjeli)			
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi			
5. Ulaganja u vrijednosne papire			
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	7,75%	-82,39%	0,00%
7. Ostala financijska imovina			
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	4113,99%	-27,45%	68,79%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	115,12%	155,17%	-54,56%
E) UKUPNO AKTIVA	1,49%	2,43%	0,64%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	-100,00%		

PASIVA

A) KAPITAL I REZERVE	-16,94%	-2,49%	-3,32%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	0,00%	0,00%	0,00%
II. KAPITALNE REZERVE			
III. REZERVE IZ DOBITI			
1. Zakonske rezerve			
2. Rezerve za vlastite dionice	0,00%	33,03%	18,35%
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	0,00%	33,03%	18,35%
4. Statutarne rezerve			
5. Ostale rezerve			
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	-21,05%	-3,50%	-5,08%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	9,19%	-3,48%	-37,09%
1. Zadržana dobit	9,19%	-3,48%	-37,09%
2. Preneseni gubitak			
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	-556,43%	-5,48%	-119,60%
1. Dobit poslovne godine	-100,00%		
2. Gubitak poslovne godine		-5,48%	-100,00%
VII. MANJINSKI INTERES			
B) REZERVIRANJA (080 do 082)			
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze			
2. Rezerviranja za porezne obveze			
3. Druga rezerviranja			
C) DUGOROČNE OBVEZE	45,72%	17,20%	5,50%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima			

2. Obveze za zajmove, depozite i slično			
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	-8,32%	29,40%	10,14%
4. Obveze za predujmove			
5. Obveze prema dobavljačima			
6. Obveze po vrijednosnim papirima			
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi			
8. Ostale dugoročne obveze			
9. Odgođena porezna obveza		-3,50%	-5,08%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	88,22%	-9,61%	8,71%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima			
2. Obveze za zajmove, depozite i slično		-100,00%	
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	399,84%	-16,95%	1,45%
4. Obveze za predujmove	-8,86%	11,98%	-10,97%
5. Obveze prema dobavljačima	28,94%	6,20%	-8,38%
6. Obveze po vrijednosnim papirima	288,89%	-100,00%	
7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi			
8. Obveze prema zaposlenicima	32,43%	10,86%	0,34%
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	-77,66%	44,32%	-25,96%
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu			
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji			
12. Ostale kratkoročne obveze			
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	1751,30%	150,04%	-2,99%
F) UKUPNO – PASIVA	1,49%	2,43%	0,64%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI			

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Prilog 2: Vertikalna analiza za društvo Solaris d.d. 2011-2014

	UDIO 2011	UDIO 2012	UDIO 2013	UDIO 2014
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL				
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	95,14%	92,11%	95,28%	94,80%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	0,24%	0,13%	0,17%	0,23%
II. MATERIJALNA IMOVINA	94,88%	91,98%	94,59%	91,22%
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	0,02%	0,00%	0,52%	2,84%
IV. POTRAŽIVANJA				0,51%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA				
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	4,85%	7,87%	4,66%	5,17%
I. ZALIHE	0,46%	0,21%	0,19%	0,23%
II. POTRAŽIVANJA	1,13%	4,23%	1,75%	2,14%

III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	3,25%	3,20%	2,55%	2,53%
IV. NOVAC U BANC I BLAGAJNI	0,01%	0,23%	0,16%	0,27%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	0,01%	0,02%	0,06%	0,03%
E) UKUPNO AKTIVA	100%	100%	100%	100%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI				
PASIVA				
A) KAPITAL I REZERVE	74,81%	61,23%	58,29%	56,00%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	15,50%	15,27%	14,91%	14,82%
II. KAPITALNE REZERVE	0,72%	0,71%	0,69%	0,69%
III. REZERVE IZ DOBITI	0,80%	0,71%	0,77%	0,77%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	52,81%	41,09%	38,71%	36,51%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	4,62%	4,97%	4,68%	2,93%
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	0,36%	-1,60%	-1,48%	0,29%
VII. MANJINSKI INTERES				
B) REZERVIRANJA				
C) DUGOROČNE OBVEZE	19,29%	27,70%	31,69%	33,22%
D) KRATKOROČNE OBVEZE	5,89%	10,92%	9,64%	10,41%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	0,01%	0,16%	0,38%	0,37%
F) UKUPNO – PASIVA	100%	100%	100%	100%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI				

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Prilog 3: Prikaz RDG za društvo Solaris d.d. 2011-2014

Naziv pozicije	2011	2012	2013	2014
I. POSLOVNI PRIHODI	198.725.304	195.946.256	225.056.074	274.220.278
1. Prihodi od prodaje	176.599.038	195.016.881	224.366.235	242.759.921
2. Ostali poslovni prihodi	22.126.266	929.375	689.839	31.460.357
III. FINANCIJSKI PRIHODI	2.305.700	3.488.855	2.675.913	2.708.010
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	0	0	0	0
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	2.305.700	3.488.855	2.675.913	2.708.010
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	0	0	0	0
4. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	0	0	0	0
5. Ostali financijski prihodi	0	0	0	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	1.578.268	1.768	922.300	8.805
IX. UKUPNI PRIHODI	202.609.272	199.436.879	228.654.287	276.937.093
II. POSLOVNI RASHODI	178138039	195200383	213471213	248215057,3
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0	0	0	0
2. Materijalni troškovi	57865107	64965269	70684754	74488856,34
a) Troškovi sirovina i materijala	34282587	39804208	44530029	47286488,34

b) Troškovi prodane robe	9531467	10390983	11528958	12149126
c) Ostali vanjski troškovi	14051053	14770078	14625767	15053242
3. Troškovi osoblja	44066478	47348337	54423413	58243678
a) Neto plaće i nadnice	27155513	29144941	33567108	35385482
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	10609620	11982214,91	13838835	14532008
c) Doprinosi na plaće	6301345	6221181,09	7017470	8326188
4. Amortizacija	59487216	63422375	66765265	95018543
5. Ostali troškovi	11473959	11730128	14512159	13438838
6. Vrijednosno usklađivanje	0	554708	0	56169
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	0	0	0	0
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	0	554708		56169
7. Rezerviranja	0	0	0	0
8. Ostali poslovni rashodi	5245279	7179566	7085622	6968973
IV. FINANCIJSKI RASHODI	20207450	14392629	19222396	19630012
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	0	0	0	0
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	20207450	14192629	19222396	19630012
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	0	200000	0	0
4. Ostali financijski rashodi	0	0	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	5453	9280248	14332562	5490484
X. UKUPNI RASHODI	198350942	218873260	247026171	273335553,3

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Prilog 4: Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka za društvo Solaris d.d. 2011-2014

Naziv pozicije	Udio 2011	Udio 2012	Udio 2013	Udio 2014
I. POSLOVNI PRIHODI	99,02	98,08	98,25	98,43
1. Prihodi od prodaje	87,66	87,16	97,78	98,12
2. Ostali poslovni prihodi	11,36	10,92	0,47	0,30
III. FINANCIJSKI PRIHODI	0,98	1,14	1,75	1,17
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihod	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi	0,98	1,14	1,75	1,17
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Ostali financijski prihodi	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	0,00	0,78	0,00	0,40
IX. UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00
II. POSLOVNI RASHODI	89,81	89,18	86,42	90,81
1. Promjene vrijednosti zaliha proizv. u tijeku i got. proiz.	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Materijalni troškovi	29,17	29,68	28,61	27,25
a) Troškovi sirovina i materijala	17,28	18,19	18,03	17,30
b) Troškovi prodane robe	4,81	4,75	4,67	4,44
c) Ostali vanjski troškovi	7,08	6,75	5,92	5,51
3. Troškovi osoblja	22,22	21,63	22,03	21,31
a) Neto plaće i nadnice	13,69	13,32	13,59	12,95
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	5,35	5,47	5,60	5,32
c) Doprinosi na plaće	3,18	2,84	2,84	3,05

4. Amortizacija	29,99	28,98	27,03	34,76
5. Ostali troškovi	5,78	5,36	5,87	4,92
6. Vrijednosno usklađivanje	0,00	0,25	0,00	0,02
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	0,00	0,00	0,00	0,00
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	0,00	0,25	0,00	0,02
7. Rezerviranja	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Ostali poslovni rashodi	2,64	3,28	2,87	2,55
IV. FINANCIJSKI RASHODI	10,19	6,58	7,78	7,18
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s p.p.	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s n.p.	10,19	6,48	7,78	7,18
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	0,00	0,09	0,00	0,00
4. Ostali financijski rashodi	0,00	0,00	0,00	0,00
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	0,00	4,24	5,80	2,01
X. UKUPNI RASHODI	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)

Prilog 5: Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka za društvo Solaris d.d. 2011-2014

	Vt=2011	Vt=2012	Vt=2013	Vt=2014
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	100	98,602	114,85602	121,84531
1. Prihodi od prodaje	100	110,429	115,04965	108,19806
2. Ostali poslovni prihodi	100	4,200	74,22612	4560,5362
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	100	109,578	109,36004	116,27566
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	100	112,270	108,80391	105,38179
a) Troškovi sirovina i materijala	100	116,106	111,87267	106,19011
b) Troškovi prodane robe	100	109,018	110,95156	105,37922
c) Ostali vanjski troškovi	100	105,117	99,02295	102,92275
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	100	107,448	114,94261	107,01952
a) Neto plaće i nadnice	100	107,326	115,17302	105,41713
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	100	112,937	115,4948	105,0089
c) Doprinosi na plaće	100	98,728	112,79964	118,64943
4. Amortizacija	100	106,615	105,27084	142,31733
5. Ostali troškovi	100	102,233	123,71697	92,603988
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	100	#DIV/0!	0	#DIV/0!
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	100	#DIV/0!	0	#DIV/0!
7. Rezerviranja	100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
8. Ostali poslovni rashodi	100	136,877	98,691509	98,353723
III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)	100	151,314	76,698888	101,19948
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	100	151,314	76,698888	101,19948
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
4. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
5. Ostali financijski prihodi	100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)**1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima****2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama****3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine****4. Ostali financijski rashodi****V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA****VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA****VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI****VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI****IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)****X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)****XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)****1. Dobit prije oporezivanja (146-147)****2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)****XII. POREZ NA DOBIT****XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)****1. Dobit razdoblja (149-151)****2. Gubitak razdoblja (151-148)****I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)****II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)****1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja****2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine****3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju****4. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka****5. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu****6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika****7. Aktuarski dobici/gubici po planovima definiranih primanja****III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA****IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (158-166)****V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)**

100	71,224	133,55723	102,12053
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	70,235	135,43929	102,12053
100	#DIV/0!	0	#DIV/0!
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	0,112	52166,29	0,9546785
100	#####	154,44158	38,307764
100	98,434	114,64995	121,11607
100	110,346	112,86265	110,65044
100	-456,432	94,523173	-19,60354
100	0,000	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	94,523173	0
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	-456,432	94,523173	-19,60354
100	0,000	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	94,523173	0
100	110,346	112,86265	110,65044
100	#DIV/0!	100	0
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	100	0
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
100	#DIV/0!	100	0
100	121,338	111,69747	101,67672

Izvor: Financijski izvještaji Solaris d.d. 2011-2014. godine (Zagrebačka burza)